

**PENGARUH KINERJA SOSIAL DAN KINERJA KEUANGAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**



**Oleh:
FITRIA MAYANG PURWANTI
NIM. 16.52.11.151**

**JURUSAN MANAJEMEN BISNIS SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI SURAKARTA
2020**

PENGARUH KINERJA SOSIAL DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI

SKRIPSI

Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Dalam Bidang Ilmu Manajemen Bisnis Syariah

Oleh:

Fitria Mayang Purwanti
NIM. 16.52.11.151

Surakarta, 25 November 2020

Disetujui dan disahkan oleh:
Dosen Pembimbing Skripsi



Datien Eriska Utami, S.E., M.Si.
NIP. 19750824 199903 2 005

SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : FITRIA MAYANG PURWANTI
NIM : 16.52.11.151
JURUSAN : MANAJEMEN BISNIS SYARIAH
FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Menyatakan bahwa penelitian skripsi berjudul "PENGARUH KINERJA SOSIAL DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI"

Benar-benar bukan merupakan plagiasi dan belum pernah diteliti sebelumnya. Apabila di kemudian hari diketahui bahwa skripsi ini merupakan plagiasi, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Surakarta, 25 November 2020



Fitria Mayang Purwanti

SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : FITRIA MAYANG PURWANTI
NIM : 16.52.11.151
JURUSAN : MANAJEMEN DAN BISNIS SYARIAH
FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Terkait penelitian skripsi saya yang berjudul “PENGARUH KINERJA SOSIAL DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI”

Dengan ini saya menyatakan bahwa saya benar-benar telah melakukan penelitian dan memperoleh data dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui website resmi Bursa Efek Indonesia dan website resmi perusahaan-perusahaan terkait. Apabila dikemudian hari diketahui skripsi ini tidak sesuai dengan data yang sebenarnya, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Surakarta, 25 November 2020



Fitria Mayang Purwanti

Datien Eriska Utami, S.E., M.Si
Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta

NOTA DINAS

Hal : Skripsi
Sdr/i : Fitria Mayang Purwanti

Kepada Yang Terhormat
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Di Surakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Dengan hormat, bersama ini kami sampaikan bahwa setelah menelaah dan mengadakan perbaikan seperlunya, kami memutuskan bahwa skripsi saudara Fitria Mayang Purwanti NIM: 16.52.11.151 yang berjudul:

PENGARUH KINERJA SOSIAL DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Sudah dapat dimunaqosahkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) dalam bidang ilmu Manajemen Bisnis Syariah.
Oleh karena itu kami mohon agar skripsi tersebut segera dimunaqasahkan dalam waktu dekat.

Demikian, atas dikabulkannya permohonan ini disampaikan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Surakarta, 25 November 2020
Dosen Pembimbing Skripsi



Datien Eriska Utami, S.E., M.Si.
NIP. 19750824 199903 2 005

PENGESAHAN

**PENGARUH KINERJA SOSIAL DAN KINERJA KEUANGAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BEI**

Oleh:

FITRIA MAYANG PURWANTI
NIM 16.52.11.151

Telah dinyatakan (lulus/tidak lulus) dalam ujian munaqosyah
Pada hari Senin, 21 Desember 2020 dan dinyatakan telah memenuhi persyaratan
guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Syariah

Dewan Penguji:

Penguji I (Merangkap Ketua Sidang)

Septin Puji Astuti, S.Si., M.T.Ph,D

NIP. 19781118 200501 2 003

Penguji II

Nur Hidayah Al Amin, M.E.Sy.

NIP. 19820719 201701 1 157

Penguji III

Ika Yoga, S.E., M.M

NIP. 19790406 201403 1 001

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
IAIN Surakarta

Dr. M. Rahmawan Arifin, S.E., M.Si.
NIP. 19720304 200112 1 004

MOTTO

“Yang patah tumbuh, yang hilang berganti, yang hancur lebur akan terobati, yang sia-sia akan jadi makna, yang terus berulang suatu saat henti, yang pernah jatuh ‘kan berdiri lagi” – Banda Neira, 2016

“... sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri...” – QS. Ar Ra’d (13): 11

“Pengetahuan tidaklah cukup, kita harus mengamalkannya; Niat tidaklah cukup, kita harus melakukannya” – anonim, 2012

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan dengan segenap cinta dan doa

Karya yang sederhana ini untuk:

Ibunda dan Ayahanda, atas pengorbanannya hingga membuatku merasakan
pendidikan hingga jenjang Sarjana

Adik-Adikku yang manis, Rara dan Icha, yang telah memberi warna dalam hidup
kakakmu ini dari semenjak kalian dilahirkan

Semua sahabatku, terutama Siti, Fitri, dan Nabilah, yang telah mau menemani
melalui masa-masa sulit di kampus

Teman-teman KKN Kaliangkrik, yang telah memberikanku kesempatan dan
menjagaku selama tinggal di desa Butuh hingga kembali lagi

Dan orang-orang yang pernah berjasa dalam hidupku yang belum aku sebutkan

Terimakasih...

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Segala puji dan syukur bagi Allah AWT yang telah melimpahkan rahmat, karunia dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Kinerja Sosial dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI”. Skripsi ini disusun untuk menyelesaikan Studi Jenjang Strata 1 (S1) Jurusan Manajemen Bisnis Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Surakarta.

Penulis menyadari sepenuhnya, telah banyak mendapatkan dukungan, bimbingan dan dorongan dari berbagai pihak yang telah menyumbangkan pikiran, waktu, tenaga dan sebagainya. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan setulus hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Mudofir, S.Ag., M.Pd, selaku Rektor Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
2. Dr. Mohammad Rahmawan Arifin, S.E., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Khairul Imam, S.H.I., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Bisnis Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Datien Eriska Utami, S.E., M.Si, selaku dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan banyak perhatian dan bimbingan selama penulis menyelesaikan skripsi.
5. Biro skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam atas bimbingannya dalam menyelesaikan skripsi.

6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
7. Ibu dan Bapakku, terimakasih atas doa, cinta dan pengorbanan yang tak pernah ada habisnya, kasih sayangmu tak akan terlupakan.
8. Sahabat-sahabatku dan teman-teman angkatan 2016 yang telah memberikan keceriaan dan semangat kepada penulis selama penulis menempuh studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta.

Terhadap semuanya tiada kiranya penulis dapat membalasnya, hanya doa serta puji syukur kepada Allah SWT, semoga memberikan balasan kebaikan kepada semuanya. Amin.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Surakarta, 26 November 2020

Penulis

ABSTRACT

This study aims to examine whether the information disclosed in sustainability report such as CSR, and information disclosed in annual report such as intangible assets, profitability and company's capital structure have a significant effect on firm value.

Sample selection method used in this study called purposive sampling technique and we got 108 observations which from 36 companies that registered in Indonesia Stock Exchange (BEI) since 2016-2018. The data was analyzed using panel data linier regression model and EViews 10 application.

The result shows that simultaneously CSR, intangible assets, profitability, and company's capital structure have an effect on firm value. But, partially, CSR that disclosed in sustainability report and profitability that disclosed in annual report do not have a significant impact on firm value. Only intangible asset and company's capital strucure that both disclosed in annual report have a significant and positive impact on firm value.

Keyword: CSR, Intangible asset, profitability, capital structure, sustainability report

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti apakah informasi yang diungkapkan dalam laporan keberlanjutan seperti CSR, dan informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan seperti aset tidak berwujud, profitabilitas dan struktur modal perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memilih sampelnya dengan teknik purposive sampling sehingga didapat 108 total pengamatan yang terdiri dari 36 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode tiga tahun (2016-2018). Data dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda data panel dan dibantu dengan aplikasi EViews 10.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel CSR, aset tidak berwujud, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, CSR yang diungkapkan dalam laporan keberlanjutan dan profitabilitas yang diungkapkan dalam laporan tahunan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan aset tidak berwujud dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: CSR, aset tidak berwujud, profitabilitas, struktur modal, laporan keberlanjutan

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING.	ii
HALAMAN PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI	iii
HALAMAN PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN	iv
HALAMAN NOTA DINAS	v
HALAMAN PENGESAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN.	viii
KATA PENGANTAR.	ix
ABSTRACT.....	xi
ABSTRAK.	xii
DAFTAR ISI.	xiii
DAFTAR TABEL.	xvii
DAFTAR GAMBAR.	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Identifikasi Masalah.	5
1.3 Batasan Masalah.	6
1.4 Rumusan Masalah.	6
1.5 Tujuan Penelitian.	7

1.6 Manfaat Penelitian.	8
1.7 Jadwal Penelitian.	9
1.8 Sistematika Penulisan.	9
BAB II LANDASAN TEORI.	11
2.1 Kajian Teori.	11
2.1.1 Teori Nilai Perusahaan	11
2.1.2 <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	16
2.1.3 Aset Tidak Berwujud.	19
2.1.4 Profitabilitas.	21
2.1.5 Struktur Modal.	22
2.1.6 Ukuran Perusahaan.	24
2.1.7 Strategi dan Nilai Perusahaan.	25
2.1.8 Teori <i>Stakeholder</i>	25
2.1.9 Teori Sinyal.	27
2.1.10 <i>Trade Off Theory</i>	28
2.2 Hasil Penelitian yang Relevan.	29
2.3 Kerangka Berfikir.	33
2.4 Hipotesis.	34
BAB III METODE PENELITIAN	38
3.1 Waktu dan Wilayah Penelitian	38
3.2 Jenis Penelitian.	38
3.3 Populasi, Teknik Pengambilan Sampel, dan Sampel.	38
3.3.1 Populasi.	38

3.3.2 Teknik Pengambilan Sampel.	39
3.3.3 Sampel.	39
3.4 Data dan Sumber Data.	40
3.4.1 Data.	40
3.4.2 Sumber Data.	41
3.5 Teknik Pengumpulan Data.	41
3.6 Variabel Penelitian.	42
3.7 Definisi Operasional Variabel.	42
3.7.1 Variabel Dependen (Terikat)	43
3.7.2 Variabel Independen (Bebas)	43
3.8 Teknik Analisis Data.	44
3.8.1 Penentuan Model Regresi.	46
3.8.2 Uji Asumsi Klasik.	48
3.8.3 Uji Ketepatan Model.	51
3.8.4 Analisis Regresi Linier Berganda	53
3.8.5 Uji Hipotesis (Uji t)	53
BAB IV PEMBAHASAN.	55
4.1 Gambaran Umum Penelitian.	55
4.2 Pengujian dan Hasil Analisis Deskriptif	56
4.3 Pembahasan dan Hasil Analisis.	58
4.3.1 Uji Pemilihan Model Regresi.	58
4.3.2 Uji Asumsi Klasik.	60
4.3.3 Uji Kelayakan Model.	64

4.3.4 Persamaan Regresi.	65
4.3.5 Uji Hipotesis dan Pembahasan Hasil Analisis	67
BAB V PENUTUP.	76
5.1 Kesimpulan.	76
5.2 Keterbatasan Penelitian.	77
5.3 Saran Penelitian.	78
DAFTAR PUSTAKA.	80
LAMPIRAN.	84

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Hasil Penelitian yang Relevan.	29
Tabel 3.1. Kriteria Seleksi Sampel.	40
Tabel 3.2. Pengukuran dan Sumber Variabel Independen.	43
Tabel 4.1. Proses Pemilihan Sampel.	56
Tabel 4.2. Hasil Analisis Deskriptif	56
Tabel 4.3. Hasil Uji Chow.	58
Tabel 4.4. Hasil Uji Hausman.	59
Tabel 4.5. Hasil Uji Lagrange Multiplier.	60
Tabel 4.6. Hasil Uji Normalitas.	61
Tabel 4.7. Hasil Uji Multikolinearitas.	62
Tabel 4.8. Hasil Uji Heteroskedastisitas	62
Tabel 4.9. Hasil Uji Autokorelasi.	63
Tabel 4.10. Hasil Uji F.	64
Tabel 4.11. Hasil Uji Determinasi (R_2)	65
Tabel 4.12. Hasil Uji Regresi Linier Berganda.	66
Tabel 4.13. Hasil Uji Hipotesis.	67

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Emiten yang Menerbitkan Sustainability Reporting Tahun 2016.	4
Gambar 2.1. Kerangka Berpikir.	33

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Jadwal Penelitian.....	86
Lampiran 2 Data Penelitian dari Masing-Masing Variabel per Tahun.....	87
Lampiran 3 Data Perusahaan Sampel.....	90
Lampiran 4 Data Tabulasi Penghitungan Tobin's Q.....	92
Lampiran 5 Data Tabulasi Pen-score-an CSR.....	95
Lampiran 6 Data Tabulasi Penghitungan Aset Tak Berwujud	117
Lampiran 7 Data Profitabilitas (ROA).....	120
Lampiran 8 Data Struktur Modal (DER).....	121
Lampiran 9 Data Tabulasi Penghitungan Ukuran Perusahaan.....	122
Lampiran 10 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	124
Lampiran 11 Hasil Uji Regresi <i>Common Effect</i>	125
Lampiran 12 Hasil Uji Regresi <i>Fixed Effect</i>	126
Lampiran 13 Hasil Uji Regresi <i>Random Effect</i>	127
Lampiran 14 Hasil Uji Chow.....	128
Lampiran 15 Hasil Uji Hausman.....	129
Lampiran 16 Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	130
Lampiran 17 Hasil Uji Normalitas.....	131
Lampiran 18 Hasil Uji Multikolinearitas.....	132
Lampiran 19 Hasil Uji Heteroskedastisitas	133
Lampiran 20 Hasil Uji Autokorelasi.....	134
Lampiran 21 Hasil Uji F, R ² , dan t	135

Lampiran 22 Tabel Durbin Watson $\alpha = 5\%$	136
Lampiran 23 91 Item GRI G4.....	137
Lampiran 24 Curriculum Vitae.....	139

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Orientasi perusahaan *go public* dalam menjalankan usahanya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka tingkat kemakmuran investor akan meningkat. Seperti yang Adam Smith katakan dalam Becerra (2009), lebih dari dua abad lalu, bahwa walaupun pemilik perusahaan membuat keputusan untuk bisnisnya berdasarkan kepentingan pribadi (*self-interest*), perusahaan-perusahaan itu pada akhirnya tetap menghasilkan nilai ekonomis untuk dirinya sendiri, pelanggan, dan masyarakat secara keseluruhan. Dalam kondisi pasar yang tidak stabil (adanya praktik monopoli) sekalipun pada akhirnya, hanya perusahaan yang mampu menciptakan nilai bagi para *shareholdernya* dalam jangka panjanglah yang mampu menghasilkan profit lebih tinggi.

Hal senada juga diutarakan Siswa Rizali, pengamat Pasar Modal sekaligus direktur Asanusa Aset Management. Menurut beliau, dalam dialognya dengan Muhammad Gibran mengenai penyebab bagusnya kinerja keuangan perusahaan Bank BRI yang ternyata dihargai murah oleh pasar, pada saat perusahaan mampu menghasilkan laba dalam kondisi perekonomian yang menurut investor biasa-biasa saja atau sedang dalam kondisi tidak baik, seharusnya membuat perusahaan tersebut mempunyai nilai lebih dibandingkan perusahaan yang tidak mampu mempertahankan performa profitabilitasnya (Squawk Box, 2020). Dengan kata

lain, perusahaan bergerak atau beroperasi didorong oleh keinginan menciptakan *value* atau nilai.

Menurut Harmono (2018:51) nilai perusahaan dibentuk oleh permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal dan merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu cerminan bagus atau tidaknya kinerja keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan salah satu bahan pertimbangan secara fundamental bagi investor saat mengambil keputusan dalam berinvestasi.

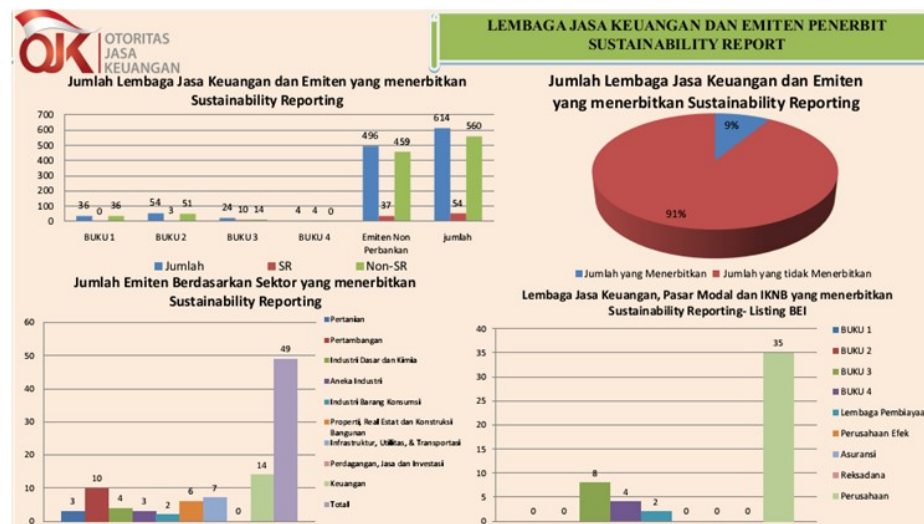
Namun, setiap perusahaan mempunyai kelebihan dan kelemahan tersendiri. Hal tersebut menyebabkan perusahaan mempunyai kinerja yang berbeda-beda. Menurut Becerra (2009) perbedaan kinerja ada kaitannya dengan ketersediaan sumber daya dan ketersediaan informasi yang juga berbeda-beda untuk setiap perusahaan terlepas dari industri yang digeluti.

Meskipun begitu, perusahaan tetap bisa mengejar tujuan mereka dengan strategi yang tepat. Kenneth Andrews (1987) dalam Becerra (2009) merinci aspek-aspek yang ada dalam strategi seperti formulasi (*goals*/tujuan), implementasi (*plans & organization*/perencanaan dan organisasi), batasan perusahaan (bisnis yang dijalankan) dan nilai (personal, ekonomis, dan kontribusi sosial yang lebih luas). Andrews juga mengidentifikasi empat komponen utama dari strategi, diantaranya 1) identifikasi kesempatan dan risiko, 2) mengidentifikasi sumber-sumber daya perusahaan, 3) nilai personal dari CEO dan timnya, 4) tanggung jawab non ekonomis untuk masyarakat.

Pentingnya tanggung jawab non ekonomis untuk masyarakat seperti yang telah disebutkan oleh Andrews, mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan kepentingan *stakeholder* yang meliputi karyawan, *shareholder*, serikat pekerja, pemasok, konsumen, pesaing, LSM, dan badan-badan pemerintah. Perhatian tersebut tercermin dalam pengungkapan laporan keberlanjutan (*sustainability reporting*) yang diterbitkan oleh perusahaan. *Sustainability reporting* dapat membantu sebuah organisasi untuk mengukur, memahami dan mengkomunikasikan kinerja ekonomi, lingkungan, sosial dan pemerintahan, kemudian mengatur tujuan-tujuan serta mengatur perubahan secara lebih baik (GRI, n.d.).

Dikutip dari situs riset dan statistik OJK (2019), terdapat hampir 9% perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah menerbitkan laporan keberlanjutan perusahaan. Sampai akhir tahun 2016 ada 49 perusahaan dari berbagai sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan tersebut. Faktanya, perusahaan yang tidak terdaftar di BEI pun turut menerbitkan laporan keberlanjutan. Data diatas mengindikasikan bahwa perusahaan sudah mulai menyadari pentingnya melaporkan cara perusahaan mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan yang baik kepada *stakeholdernya* melalui penerbitan *sustainability report*.

Gambar 1.1
Emiten yang Menerbitkan Sustainability Reporting Tahun 2016



Seorang eko-ekonom, Lester R. Brown berpendapat bahwa mengelola ibu pertiwi itu seperti mengolah dana investasi. Jika lingkungan dirawat dengan baik, kita bisa hidup selamanya dari investasi tersebut. Namun, pendapatan akan menurun jika investasi tersebut berkurang. Pada akhirnya, pendapatan akan hilang jika investasi tersebut benar-benar habis (Samirin, 2014). Para peneliti pun telah banyak menyimpulkan hipotesis mengenai hubungan antara CSR atau dalam penelitian ini luas pengungkapan dalam *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan. Osazuwa & Che-Ahmad (2016) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *Eco Efficiency* mempunyai efek yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal senada juga diungkapkan oleh Simpson & Kohers (2002) yang menerbitkan penelitian yang berjudul *The Link Between Corporate Social and Financial Performance: Evidence from the Banking Industry* yang mengatakan bahwa hubungan antara kinerja sosial dan finansial adalah hubungan yang positif. Penelitian Simpson dan Kohers mendukung peneliti sebelum mereka yaitu

Waddock & Graves (1997) yang juga menyebutkan bahwa CSP (*Corporate Social Performance*) dan FP (*Financial Performance*) mempunyai hubungan yang positif.

Sebaliknya, beberapa peneliti ternyata menyimpulkan bahwa hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan adalah negatif. Crisóstomo, De Souza Freire, & De Vasconcellos (2011), mengungkapkan bahwa hubungan antara CSR dan Nilai Perusahaan terutama di pasar berkembang—Brazil—adalah negatif. Penelitiannya juga menguji hubungan timbal balik antara CSR dan kinerja keuangan. Mereka menyimpulkan bahwa hubungan timbal balik di antara kedua variabel tersebut adalah netral atau tidak ditemukan adanya pengaruh.

Penelitian ini bertujuan untuk mencari tahu apakah pasar atau investor mengapresiasi usaha perusahaan dalam mengelola kesejahteraan karyawan, kesejahteraan *stakeholder*, masyarakat lokal, serta alam (lingkungan) di sekitarnya seperti yang telah diinformasikan perusahaan melalui penerbitan *sustainability report*. Selain itu, penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah pasar atau investor mengapresiasi kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan dan/atau tahunan.

1.2 Identifikasi Masalah

Ada aspek-aspek penting dari manajemen strategis yang tidak terfasilitasi oleh fungsi dari teknik-teknik seperti Du Pont atau Balance-Score Card (teknik yang dipakai dalam manajemen keuangan) seperti analisis pelanggan, pesaing, dan sumber daya. Cara atau sikap perusahaan mengatasi masalah ini lah yang nantinya

dapat menjelaskan pengaruh keuangan perusahaan terhadap nilai pemegang saham. Cara atau sikap perusahaan mengatasi masalah tersebut yaitu dengan menerbitkan laporan keberlanjutan (*sustainability report*).

Semakin banyak perusahaan di Indonesia yang menerbitkan *sustainability reporting* membuat peneliti ingin mengetahui pengaruhnya pada nilai sebuah perusahaan. Selain itu, topik ini menjadi isu yang masih banyak diperdebatkan sehingga belum ada suatu kesimpulan pasti yang menjelaskan tentang bagaimana hubungan kedua variabel tersebut.

1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini berfungsi sebagai pengendali agar penelitian yang sedang dilakukan tidak menyimpang dari arah dan sasaran penelitian, serta pada akhirnya dapat diketahui sejauh mana hasil penelitian ini dapat bermanfaat. Batasan masalah dalam penelitian ini antara lain:

1. Penelitian ini dibatasi untuk menguji pengaruh CSR, aset tak berwujud, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun yaitu dari tahun 2016-2018.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dijabarkan sebelumnya, maka didapat rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI?
2. Apakah aset tak berwujud berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI?
4. Apakah struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu untuk memperoleh bukti empiris terhadap:

1. Pengujian pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan di BEI pada tahun 2016-2018.
2. Pengujian pengaruh aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan di BEI pada tahun 2016-2018.

3. Pengujian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan di BEI pada tahun 2016-2018.
4. Pengujian pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan di BEI pada tahun 2016-2018.
5. Pengujian pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di BEI pada tahun 2016-2018.

1.6 Manfaat Penelitian

Penulis berharap hasil penelitian ini dapat memberikan berbagai manfaat, baik manfaat secara teoritis maupun manfaat praktis, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wacana dan rujukan bagi upaya pengembangan ilmu pendidikan dan menambah referensi bagi mahasiswa yang melakukan pengembangan penelitian khususnya dengan topik nilai perusahaan dan CSR.

2. Manfaat Praktis

a. Investor

Dapat memberikan informasi kepada investor sebagai dasar pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

b. Perusahaan

Dapat berguna bagi perusahaan untuk menilai bagaimana reaksi para investor terhadap pengungkapan informasi keuangan dan informasi kinerja sustainabilitas perusahaan yang disajikan.

c. Regulator

Hasil penelitian ini akan bermanfaat bagi lembaga regulator seperti Pemerintah atau Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sebagai masukan dalam meningkatkan kualitas standar dan peraturan mengenai pengungkapan informasi keuangan dan informasi sustainabilitas pada perusahaan.

1.7 Jadwal Penelitian

Terlampir

1.8 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan pada penelitian ini terdiri dari lima bab, yang akan dipaparkan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi gambaran umum penelitian ini. Menggambarkan bentuk ringkas dari keseluruhan isi penelitian dan gambaran permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini, yang mana berisi tentang latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, jadwal penelitian, serta sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB II KAJIAN TEORI

Bab ini merupakan bagian yang berisi tentang landasan teori yang digunakan sebagai dasar acuan teori bagi penelitian. Pada bab ini juga akan menyajikan hasil penelitian yang relevan, kerangka berfikir dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang metode yang digunakan dalam penelitian. Metode penelitian terdiri dari waktu dan tempat penelitian, jenis penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik pengambilan sampel, data dan sumber data yang digunakan dalam penelitian, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, definisi operasional variabel dan teknik analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang analisis data dan pembahasan dari penelitian yang dilakukan misalnya, pengujian dan hasil analisis data yang diperoleh, dan pembahasan mengenai hasil analisis data serta membuktikan hipotesis yang dibangun pada bab dua.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi simpulan dari penelitian yang dilakukan, keterbatasan dalam penelitian, serta saran bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Teori Nilai Perusahaan

Secara umum, ada 5 teori yang menjelaskan tentang keberadaan perusahaan yang dibahas Becerra (2009) dalam bukunya yang berjudul “*Theory of the Firm for Strategic Management: Economic Value Analysis*”, di antaranya:

1. Teori Neoklasik, teori ini menyatakan bahwa perusahaan adalah sebagai fungsi produksi yang berperan dalam bidang pasokan, produk, dan layanan. Teori neoklasik lebih berfokus pada pembahasan tentang teknologi yang dipakai dalam proses produksi dalam perusahaan. Teori neoklasik menilai kinerja perusahaan dari biaya produksi dan kekuatan pasarnya.
2. Teori Perilaku (*Behavioral*). Teori yang menyatakan bahwa perusahaan adalah tempat dimana banyak terjadi proses pengambilan keputusan yang mengarah ke tindakan. Teori ini berperan sebagai koordinasi unit khusus melalui pemrosesan informasi. Ruang lingkup pembahasan dalam teori perilaku meliputi keputusan koalisi manajemen yang dibatasi secara rasional. Pengukuran kinerja perusahaan berdasarkan teori perilaku mengacu pada efektivitas struktur internal untuk menangani lingkungan.
3. Teori Perjanjian (*Contracting*). Teori ini didefinisikan sebagai daftar kontrak yang dibuat oleh sebuah perusahaan. Teori ini berguna untuk menjelaskan struktur tata kelola transaksi. Teori *Contracting* membahas seputar biaya-

biaya yang keluar saat perusahaan melakukan transaksi. Kinerja perusahaan, menurut teori ini, dapat diukur menggunakan total biaya khususnya biaya transaksi dan agensi.

4. Teori Sumber Daya (*Resource*), didefinisikan sebagai teori yang membahas pengumpulan sumber daya dalam satu kerangka administrasi dalam suatu organisasi dan berperan dalam mengembangkan dan mengeksploitasi sumber daya yang tersedia. Teori *Resource* berfokus pada keterkaitan antar sumber daya yang dibutuhkan perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan diukur melalui karakteristik sumber daya, khususnya keunikannya.
5. Teori nilai (*Value*), yaitu teori yang membahas tentang unit kompetitif independen sebuah perusahaan. Bahasannya seputar nilai spesifisitas di seluruh kombinasi sumber daya. Teori ini berperan untuk menjelaskan mengapa penciptaan nilai untuk pelanggan adalah hal yang penting bagi perusahaan. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan sejauh mana perusahaan berkomitmen dalam menjaga keberlanjutan kombinasi sumber daya yang dimilikinya.

Becerra (2009) berpendapat bahwa teori neoklasik, teori perilaku, teori perjanjian, dan teori sumber daya masing-masing memiliki kelemahan. Menurutnya,

Teori perusahaan Neoklasik telah menjadi alat yang berguna untuk mempelajari organisasi-organisasi bisnis sebagai unit produksi dasar dalam sebuah ekonomi, tetapi itu tidak menjelaskan perbedaan-perbedaan yang mungkin ada antara satu organisasi bisnis dengan organisasi bisnis yang

lain. Teori Perilaku perusahaan membawa realisme tentang apa yang terjadi di dalam organisasi, *but at a heavy price*. Kita dapat belajar bagaimana sebenarnya para manajer membuat keputusan-keputusan, termasuk mengenai ukuran dan lingkup perusahaan mereka, tapi perspektif ini tidak menawarkan banyak bantuan tentang implikasi dari keputusan manajerial tersebut atas performa perusahaan. Hal ini dikarenakan performa perusahaan, terutama profit, menempati posisi pusat dalam ekonomi, tetapi masih diartikan sempit dalam teori organisasi, yang mana biasanya lebih memilih untuk menganalisa kriteria ganda dari keefektifan organisasi yang dibentuk oleh faktor-faktor politik dan proses-proses institusional (Becerra, 2009).

Teori nilai pada akhirnya disebut-sebut sebagai teori yang paling menjelaskan tentang alasan mengapa perusahaan-perusahaan didirikan. Menurut Becerra (2009), begitu manajer perusahaan memiliki pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana perusahaan menciptakan nilai, terutama untuk pelanggan, analisis keuangan memungkinkan untuk digunakan untuk evaluasi manajerial dan pengambilan keputusan.

Menurut Sartono (2012) dalam Utomo (2019), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi, adanya kelebihan jual di atas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di bursa, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat.

Peningkatan harga saham menunjukkan kepercayaan masyarakat untuk mendapatkan return yang tinggi juga (Indrarini, 2019).

Weston dan Copeland (2010) dalam (Indrarini, 2019), menyebutkan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan alat ukur kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan. Di antara rasio penilaian tersebut yaitu:

- a. *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham
- b. *Market to Book Ratio* (MBR) yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham
- c. *Market to Book Assets Ratio* yaitu ekspektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar asset dengan nilai buku asset
- d. *Market Value of Equity* (MVE) yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga per lembar ekuitas/saham.
- e. *Enterprise Value* (EV) yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah *minority interest* dan saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas
- f. *Price Earning Ratio* (PER) yaitu harga yang bersedia di bayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. PER dapat dirumuskan sebagai $PER = \text{Price per Share} / \text{Earnings per Share}$

- g. *Tobin's Q* yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar keuangan dengan nilai penggantian asset (*asset replacement value*) perusahaan.

Tobin's Q adalah salah satu alat pengukuran nilai perusahaan yang sering dipakai peneliti. Tobin's Q atau rasio Q dinilai lebih teliti dalam mengukur keefektifan manajemen dalam mengelola sumber daya ekonominya (Gamayuni, 2015). Dirujuk dari (Harningsih, Agustin, & Setiawan, 2019), Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{MVE} + \text{D})}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

MVE = Nilai Pasar Ekuitas (*Closing Price* x Jumlah Saham Beredar)

D = Nilai Buku dari Total Hutang

Nilai rasio Q yang lebih besar dari satu (rasio $Q > 1$) mengindikasikan bahwa aset perusahaan bisa dibeli lebih murah dari perusahaan itu sendiri, atau dengan kata lain perusahaan tersebut *overvalued* (harga pasarnya lebih tinggi dari harga wajarnya). Sedangkan, ketika rasio Q lebih rendah dari 1 (rasio $Q < 1$) berarti harga pasar perusahaan tersebut lebih rendah dari harga wajarnya (*undervalued*) (Gamayuni, 2015).

2.1.2 *Corporate Social Responsibility (CSR)*

McWilliam (2001) dan Siegel (2006) dalam (Beryl & Watson, 2015) mendefinisikan tanggung jawab sosial perusahaan sebagai upaya perusahaan untuk melampaui kepatuhan dengan sukarela terlibat dalam “tindakan yang tampaknya memajukan beberapa kebaikan sosial di luar kepentingan perusahaan dan apa yang diwajibkan oleh hukum”. Tanggung jawab sosial perusahaan terkait erat dengan keberlanjutan perusahaan. Berdasarkan laporan dari KPMG pada tahun 2013 sebanyak 14% dari 100 perusahaan terbesar di dunia menggunakan istilah *responsibility* “tanggung jawab perusahaan”, 25% perusahaan menggunakan istilah “tanggung jawab sosial perusahaan” dan 43% perusahaan menggunakan istilah “keberlanjutan”.

Sustainability Reporting atau pelaporan keberlanjutan adalah laporan yang dibuat organisasi untuk memberikan informasi kepada *stakeholder* mengenai kinerja ekonomi, lingkungan, sosial dan tata kelola dalam organisasi. Suatu organisasi yang bertanggung jawab atas kinerja keberlanjutan dan mengintegrasikan isu-isu non-keuangan ke dalam strategi bisnis mereka akan memunculkan inovasi di seluruh operasional perusahaan yang kemudian memberikan keunggulan bersaing (Mulyani et al., 2018). *Sustainability Reporting* juga memudahkan organisasi dalam menetapkan tujuan, mengukur kinerja, dan mengelola perubahan yang terjadi di organisasi. Sayangnya, belum semua perusahaan menerbitkan *Sustainability Reporting*. Padahal, menurut Kusumaatmadja (2015) dalam (Mulyani et al., 2018), laporan keberlanjutan atau

sustainability reporting seharusnya merupakan kewajiban perusahaan sebagai perlindungan investor dari risiko lingkungan dan risiko sosial.

Model *sustainability reporting* adalah hasil dari pengembangan teori *triple bottom-line of business* (3P) milik John Elkington (1997): “Apabila suatu korporasi ingin tumbuh dan berkembang secara berkelanjutan maka korporasi itu harus peduli dan bertanggung jawab terhadap alam semesta (*planet*), masyarakat (*people*), dan pertumbuhan keuntungan bisnis itu sendiri (*profits*)” (Mulyani et al., 2018).

Laporan keberlanjutan organisasi menyajikan informasi terkait aspek material, yaitu aspek yang dampaknya diidentifikasi sebagai aspek penting bagi organisasi. Aspek material adalah aspek yang mencerminkan dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial organisasi yang signifikan atau yang secara nyata memengaruhi penilaian dan pengambilan keputusan para pemangku kepentingan (Mulyani et al., 2018).

Laporan keberlanjutan dibuat dengan menggunakan standar khusus yang telah dipakai secara internasional. Standar tersebut salah satunya adalah yang dikeluarkan oleh Global Reporting Initiative (GRI). GRI merupakan organisasi independen nirlaba yang pada awalnya bertujuan untuk menciptakan mekanisme akuntabilitas untuk memastikan perusahaan mematuhi prinsip perilaku lingkungan yang bertanggung jawab, yang kemudian diperluas hingga mencakup masalah sosial, ekonomi dan tata kelola. GRI sejak tahun 2000 hingga sekarang telah mengeluarkan pedoman pelaporan keberlanjutan perusahaan sebanyak 4 kali yaitu GRI *Guidelines* G1 di tahun 2000, GRI *Guidelines* G2 tahun 2002, G3 di tahun

2006 dan G4 di tahun 2013. Saat ini GRI menjadi penyedia standard yang paling banyak digunakan di dunia untuk pelaporan keberlanjutan (Global Reporting Initiative, 2020). GRI dapat diterapkan pada perusahaan dalam berbagai ukuran, *listing*, ataupun sektor (Bartels, Fogelberg, Hoballah, & Lugt, 2016).

Laporan keberlanjutan dapat dijadikan panduan dalam menilai kinerja lingkungan perusahaan hingga menjadi dasar pengambilan keputusan oleh *stakeholder* jika laporan tersebut memenuhi standar kualitas tertentu. Menurut Mulyani et al., (2018) ada 6 prinsip yang dapat menentukan kualitas laporan, antara lain:

1. Keseimbangan, laporan harus mencerminkan aspek-aspek positif dan negatif dari kinerja organisasi untuk memungkinkan dilakukannya penilaian yang beralasan atas kinerja organisasi secara keseluruhan,
2. Komparabilitas, organisasi harus memilih, mengumpulkan, dan melaporkan informasi secara konsisten,
3. Akurasi, informasi yang dilaporkan harus cukup akurat dan terperinci bagi para pemangku kepentingan untuk dapat menilai kinerja organisasi,
4. Ketepatan waktu, organisasi harus membuat laporan dengan jadwal yang teratur sehingga informasi tersedia tepat waktu bagi para pemangku kepentingan untuk membuat keputusan yang tepat
5. Kejelasan, dalam prinsip ini, organisasi harus membuat informasi tersedia dengan cara yang dapat dimengerti dan dapat diakses oleh pemangku kepentingan yang menggunakan laporan tersebut

6. Keandalan, organisasi harus mengumpulkan, mencatat, menyusun, menganalisis, dan mengungkapkan informasi, serta proses yang digunakan untuk menyiapkan laporan agar dapat diuji.

Adapun cara menentukan nilai luas pengungkapan laporan keberlanjutan perusahaan merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Harningsih, Agustin, & Setiawan (2019) yaitu menggunakan skor 1 untuk setiap *item* standar GRI yang diungkapkan dan skor 0 untuk setiap *item* standar GRI yang tidak diungkapkan, yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CSRIj = \frac{\sum X_{ij}}{nj}$$

2.1.3 Aset Tidak Berwujud

Menurut Marr, Schiuma, & Neely (2004) aset tidak berwujud yang berupa modal intelektual (*intellectual capital*) adalah sekumpulan aset pengetahuan yang dikaitkan dengan sebuah organisasi dan yang berkontribusi paling signifikan atas peningkatan posisi kompetitif pada organisasi tersebut yang ditentukan dengan menambahkan nilai untuk *stakeholder* utama. Beberapa jenis dari aset tidak berwujud atau modal intelektual tidak disajikan dalam laporan keuangan karena terlalu sulit untuk mengukurnya atau mengubahnya dalam bentuk nilai uang. Namun, dalam perkembangannya, modal intelektual menjadi penting dimata perusahaan dan para akuntan. Penyebabnya yaitu kekuatan-kekuatan kontemporer seperti globalisasi, pertumbuhan perusahaan berbasis pengetahuan, dan keterlibatan pemerintah dalam mempromosikan ekonomi berbasis pengetahuan menjadi faktor utama yang mendukung pentingnya mengelola modal intelektual

(Ulum, 2017). Stivers, B.P., Covin, T.J., Hall, N.G., and Smalt (1997) menyajikan sebuah studi yang melibatkan para eksekutif tingkat atas, baik dari perusahaan yang tergabung dalam *Canadian Financial Post 300* maupun perusahaan-perusahaan dalam *US Fortune 500* menunjukkan pentingnya mereka mengidentifikasi, mengukur serta mengelola aset tak berwujud atau modal intelektual mereka. Mereka menunjukkan bahwa aset-aset seperti keterampilan, reputasi perusahaan dan produk serta *database* yang berkaitan turut berkontribusi dalam kesuksesan perusahaan.

Modal intelektual dapat didefinisikan sebagai total dari apa yang telah diproduksi oleh tiga elemen penting dari sebuah organisasi yaitu modal manusia, modal struktural serta modal pelanggan yang berhubungan dengan pengetahuan dan teknologi yang dapat menghasilkan nilai lebih kepada perusahaan berupa keunggulan kompetitif organisasi (Gamayuni, 2015). Penilaian atau pengukuran nilai aset tak berwujud yang dilakukan oleh Gamayuni (2015) dapat dituliskan sebagai berikut:

$$IC = MVE - BVE$$

Keterangan:

IC = *Intellectual Capital* (Modal Intelektual)

MVE = *Market Value of Equity* (Nilai Pasar Ekuitas)

BVE = *Book Value of Equity* (Nilai Buku Ekuitas)

2.1.4 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan salah satu alat untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan yang sangat diperlukan pemilik perusahaan, manajer perusahaan serta para kreditur baik kreditur jangka panjang maupun jangka pendek. Manajer perusahaan secara alami mempunyai semangat untuk mengukur efisiensi operasinya. Begitu juga dengan pemilik yang menginvestasikan dana mereka dengan harapan mendapatkan *return* yang layak. Efisiensi pengoperasian perusahaan dan kemampuannya dalam memastikan pengembalian (*return*) yang memadai untuk *shareholders* dan *owners* bergantung pada keuntungan (*profit*) yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Kemampuan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) perusahaan dapat diukur dengan menghitung rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas dapat ditentukan berdasarkan penjualan atau investasi. Rasio profitabilitas yang berhubungan dengan penjualan di antaranya: 1) *profit margin (gross and net)* dan 2) rasio biaya (*expenses ratio*). Sedangkan profitabilitas yang berhubungan dengan investasi diukur oleh 1) *return on assets (ROA)*, 2) *return on capital employed*, dan 3) *return on shareholders' equity* (Khan & Jain, 2008).

Salah satu alat pengukuran rasio profitabilitas yaitu *return on assets (ROA)*. ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset perusahaan. Berikut ini rumus menghitung ROA (Hery, 2015):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Hery (2015), dalam bukunya mengatakan, semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

2.1.5 Struktur Modal

Perusahaan dalam membuat keputusan finansialnya sangat mempertimbangkan cara mengoptimalkan sumber pendanaan, baik yang datang dari modal sendiri atau dari pinjaman pihak lain. Pemilihan komposisi pendanaan tersebut disebut sebagai keputusan struktur modal (Gamayuni, 2015). Menurut Kusumajaya (2011) dalam Apriada & Suardikha (2016), struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan. Aisyah (2012) dalam bukunya menyebutkan bahwa para analis memandang struktur modal dalam pengertian kecukupan menyeluruh serta komposisinya, dan juga dalam pengertian rasio utang terhadap kekayaan atau disebut juga dengan *leverage*.

Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian. Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, namun penggunaan utang yang lebih besar biasanya menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi (Aisyah, 2012).

Menurut penganut pendekatan tradisional, dalam keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pendekatan tradisional juga berpendapat bahwa biaya modal sendiri dengan menggunakan utang tentunya lebih besar daripada tidak menggunakan utang, karena risikonya lebih besar. Risiko keuangan ini semakin besar jika proporsi utang yang digunakan makin besar yang akan meningkatkan harga saham dan akan memengaruhi nilai perusahaan (Sawir, 2004).

Menurut Modigliani dan Miller (1958) dalam Aisyah (2012), utang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan yang ditentukan oleh struktur modal. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya.

Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya. Dengan kata lain, bahwa tidak menjadi masalah bagaimana perusahaan membiayai operasinya. Riset yang dilakukan Modigliani dan Miller tersebut didasarkan pada sejumlah asumsi yang tidak realistis, seperti: 1) tidak ada biaya broker, 2) tidak ada pajak, 3) tidak ada biaya kebangkrutan, 4) para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan, 5) semua investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai peluang investasi perusahaan di masa mendatang, 6) laba sebelum bunga dan pajak tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang. Pada tahun 1963, MM melakukan penelitian lanjutan dengan melemahkan asumsi tidak

adanya pajak perseroan. MM berpendapat bahwa bila ada pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*tax deductible expense*) (Aisyah, 2012).

Menurut Sartono (2010) dalam Pratama & Wirawati (2016), rumus menghitung rasio leverage atau rasio struktur modal perusahaan adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Besarnya nilai DER menunjukkan perbandingan antara hutang perusahaan dengan modal sendiri perusahaan. Semakin besar nilai DER (*debt to equity ratio*) mencerminkan bahwa sumber keuangan perusahaan yang dibiayai oleh hutang lebih besar daripada sumber keuangannya sendiri.

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang mana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, di antaranya dengan menggunakan total seluruh aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lain sebagainya (Prasetyorini, 2016). Ukuran Perusahaan memiliki dampak potensial pada kewajiban sosial. Perusahaan besar memiliki sumber daya yang cukup untuk memiliki dan memproses informasi sosial, yang pada gilirannya memberikan keunggulan kompetitif yang lebih (Maqbool & Zameer, 2018). Menurut Wahba & Elsayed (2015), ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan logaritma normal dari total aset perusahaan.

$$UP = \ln \text{ Total Aset}$$

Ket:

UP = Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ln = Logaritma Normal

2.1.7 Strategi dan Nilai Perusahaan

Becerra (2009) dalam bukunya yang berjudul *Theory of the Firm for Strategic Management: Economic Value Analysis* mengatakan bahwa cara terbaik untuk menjelaskan sebuah perusahaan adalah dengan istilah sebuah entitas yang mana dua tujuan utamanya adalah pertama, untuk menciptakan nilai dan kedua, untuk menyediakan pembagian yang adil dari nilai tersebut untuk para *shareholdernya*. Becerra (2009) juga menegaskan dalam bukunya bahwa nilai dari sebuah perusahaan atau keuntungan kompetitifnya tidak hanya bergantung hanya pada keberagaman sumber dayanya melainkan potensinya yang beragam dalam menciptakan nilai. Sumber daya itu pun dapat menghasilkan keuntungan bergantung pada sumber daya yang lainnya. Kombinasi sumber daya yang baik akan menghasilkan nilai yang lebih.

2.1.8 Teori Stakeholder

Freeman (1984) dalam buku yang ditulis oleh Utomo (2019), menjelaskan tentang *stakeholder* yaitu kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi. Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* mereka dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas

tersebut pada *stakeholder*. Teori ini juga menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi memengaruhi mereka, contohnya melalui polusi, *sponsorship*, inisiatif pengamanan, dan sebagainya (Ulum, 2017).

Beberapa alasan yang mendorong perusahaan perlu memperhatikan kepentingan *stakeholder* yaitu: 1) isu lingkungan melibatkan kepentingan berbagai kelompok dalam masyarakat yang dapat mengganggu kualitas hidup mereka, 2) era globalisasi telah mendorong produk-produk yang diperdagangkan harus bersahabat dengan lingkungan, 3) para investor dalam menanamkan modalnya cenderung untuk memilih perusahaan yang memiliki dan mengembangkan kebijakan dan program lingkungan, 4) LSM (Lembaga Swadaya Masyarakat) dan pecinta lingkungan makin vokal dalam mengkritik perusahaan-perusahaan yang kurang peduli terhadap lingkungan (Putri & Budiyo, 2018).

Alasan lain yang mendorong perusahaan perlu memperhatikan kepentingan *stakeholder* yaitu tujuan utama perusahaan untuk memperoleh profit semaksimal mungkin memiliki beberapa kelemahan, diantaranya profit dapat diperoleh saat biaya marginal sama dengan pendapatan marginal tanpa mempertimbangkan dimensi waktu sehingga tidak ada perbedaan antara profit dalam jangka pendek dengan profit dalam jangka panjang. Profit juga bisa dihasilkan dengan mudah tanpa melakukan kegiatan usaha. Manajer keuangan tinggal mendepositokan hasil penjualan saham perusahaannya. Dengan begitu, perusahaan sudah mendapatkan keuntungan dari bunga deposito tersebut. Jika kejadian ini diketahui para *shareholder*, maka mereka akan meminta tingkat laba yang lebih tinggi dari

tingkat bunga deposito terhadap risiko yang lebih tinggi yang dampaknya menyebabkan nilai perusahaan menurun (Kariyoto, 2018). Oleh sebab itu agar profit perusahaan bisa dinikmati bukan hanya dalam jangka pendek namun juga bisa dinikmati dalam jangka panjang diperlukan adanya manajemen yang menerapkan operasi berkelanjutan meliputi kesejahteraan sosial, ekonomi, lingkungan dan tata kelola yang baik.

2.1.9 Teori Sinyal

Spence (2002) dalam Zhang, Lai, Wang, & Wang (2018) menyatakan bahwa teori pensinyalan (*Signaling Theory*) berakar pada penelitian manajemen tentang reduksi informasi asimetri. Sebuah sinyal dapat berupa berbagai macam tindakan yang menyediakan indikasi langsung maupun tidak langsung dari tujuan, motivasi atau situasi internal untuk memandu operasi-operasi dari sebuah perusahaan. Informasi internal perusahaan seperti kualitas produk dan reputasi perusahaan dapat disampaikan sebagai sinyal dari aksi-aksi perusahaan (Zhang et al., 2018).

Menurut Jogiyanto (2013) dalam Ulum (2017), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka pasar diharapkan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai *good news* atau *bad news*.

Teori persinyalan menyatakan bahwa perusahaan berkualitas tinggi akan cenderung memberikan sinyal keunggulan mereka kepada pasar. Pada satu sisi, sinyal akan membuat investor dan pemangku kepentingan yang lain menaikkan nilai perusahaan, dan kemudian membuat keputusan yang lebih menguntungkan bagi perusahaan Whiting dan Miller (2008) dalam (Ulum, 2017).

Salah satu media untuk merilis sinyal atau informasi perusahaan kepada investor adalah melalui laporan tahunan (*annual report*) yang bersifat *mandatory* dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang bersifat *voluntary*. Laporan-laporan tersebut hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun luar. Para investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan secara terbuka dan transparan (Ulum, 2017).

2.1.10 Trade Off Theory

Nilai Perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya nilai hutang. Namun, nilai perusahaan akan turun pada titik tertentu saat tingkat hutang telah mencapai tingkat hutang optimal perusahaan. Teori *trade off* ini menyatakan bahwa perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya karena semakin tinggi hutang maka semakin besar tingkat bunga yang harus dibayarkan. Semakin besar tingkat bunga yang harus dibayarkan, maka semakin besar pula

kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar bunga. Akibatnya, semakin besar pula tingkat kemungkinan perusahaan tersebut akan bangkrut.

2.2 Hasil Penelitian yang Relevan

Tabel berikut menyajikan beberapa penelitian empiris terdahulu yang digunakan oleh peneliti sebagai acuan dalam penelitian ini:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian yang Relevan

Judul/ Penulis	Variabel	Metode dan Sampel	Hasil Penelitian	Saran Penelitian
The Moderating Effect of Profitability and Leverage on the relationship between Eco- efficiency and Firm Value in Publicly traded Malaysian Firms/Nosakh ore Peter Osazuwa &Ayoib Che Ahmad (2016)	<ul style="list-style-type: none"> • Eco Efficiency (X) • Firm Value (Y) • Profitability (M) • Leverage (M) 	Studi ini menggunakan an regresi OLS dengan sampel sebanyak 667 perusahaan	1. <i>Eco Efficiency</i> mempunyai efek yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Interaksi antara <i>eco-efficiency</i> dan leverage tidak memiliki efek yang signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas secara signifikan dan positif memoderasi hubungan antara <i>Eco Efficiency</i> dengan nilai perusahaan	1. Perusahaan-perusahaan dari negara-negara berkembang yang serupa Malaysia dengan susunan kelembagaan dan budaya yang berbeda akan meningkatkan pemahaman subjek. 2. Kedua, gunakan desain penelitian yang longitudinal untuk menklarifikasi hubungan sebab-akibat.

Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Analysis of Indian Banks/ Shafat Maqbool, M. Nasir Zameer (2018)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Corporate Social Responsibility/ CSR</i> (X) • <i>Corporate Financial Performance/ CFP</i> (Y) <ul style="list-style-type: none"> - Profitability - <i>Stock Market Return</i> 	Metode yang digunakan adalah regresi panel. Sampel penelitian ini menggunakan 28 bank dari 45 bank dari tahun 2007 sampai 2016	Hasil penelitian ini bahwa CSR berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja financial perusahaan (profitabilitas dan <i>stock market return</i>)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan salah satu komponen CSR seperti CSR yang sukarela atau CSR yang strategis. 2. Menggunakan industry yang bermacam-macam.
The Link Between Corporate Social and Financial Performance: Evidence from the Banking Industry/ W. Gary Simpson dan Theodor Kohers (2002)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Corporate Social Performance/CSP</i> (X) • <i>Financial Performance</i> (Y) <ul style="list-style-type: none"> - ROA - <i>Loan losses</i> 	Metode yang digunakan adalah analisis regresi dengan sampel sebanyak 385 bank komersil di Amerika Serikat pada tahun 1993-1994.	Hubungan antara kinerja sosial dan financial adalah hubungan yang positif.	Penelitian selanjutnya harus meneliti mengapa hubungan antara kinerja sosial dan finansial positif dengan mencari teori yang mendukung hubungan tersebut dan dapat diterima secara empiris.
Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating/ Zessicha Belliana Putri dan	<ul style="list-style-type: none"> • CSR (X) • Kepemilikan Manajerial (Z) • Nilai Perusahaan (Y) 	Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi berganda dengan menggunakan SPSS 24. Sampel yang digunakan adalah 24 perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. CSR berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kepemilikan manajerial 	1. Menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI dan memperpanjang periode pengamatan agar sampel yang digunakan lebih banyak agar hasil penelitian dapat

Budiyanto (2018)		Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2016	tidak dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.	digeneralisasi dan penelitian yang dilakukan tidak bias 2. Menggunakan variabel lain sebagai variabel moderasi mengingat variabel moderasi yang dipakai dalam penelitian belum memberikan dampak
The Effect of Intangible Asset, Financial Performance and Financial Policies on The Firm Value/Rindu Rika Gamayuni (2015)	<ul style="list-style-type: none"> • Aset tak berwujud (X) • Kebijakan Finansial (Z) <ul style="list-style-type: none"> - <i>Debt Policy</i> - <i>Dividend Policy</i> • Kinerja Finansial (Z) <ul style="list-style-type: none"> - <i>Liquidity ratio</i> - <i>Profitability ratio</i> - <i>Asset turnover</i> • Nilai Perusahaan (Y) 	Metode penelitian menggunakan <i>Path Analysis</i> dengan sampel sebanyak 90 perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2007-2009	<ol style="list-style-type: none"> 1. Intangible assets, financial policies (DER dan DPR), and financial performance (current ratio, ROA, debt asset turnover) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap firm value. 2. Secara parsial, factor yang signifikan berpengaruh terhadap firm value adalah intangible assets (positif dan 	Memakai indicator lain untuk menunjukkan aset tak berwujud agar hasilnya dapat dibandingkan.

			signifikan), ROA (positif dan signifikan), kebijakan hutang (positif dan signifikan). 3. Sedangkan faktor seperti kebijakan deviden dan kinerja keuangan (current assets, asset turnover) tidak mempunyai efek yang signifikan terhadap nilai perusahaan.	
Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi/ I Gede Gora Wira Pratama dan Ni Gusti Putu Wirawati (2016)	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur Modal (X_1) • Profitabilitas (X_2) • Nilai Perusahaan (Y) • Kepemilikan Manajerial (M) 	Metode penelitian yang digunakan yaitu <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA) dengan jumlah pengamatan sebanyak 36 perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2013.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan manajerial mampu memoderasi profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan. 3. Sedangkan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Memperluas lingkup penelitian 2. Menggunakan proksi profitabilitas lain dalam mengukur kinerja perusahaan 3. Menggunakan proksi GCG lain sebagai pemoderasi seperti NPM, dewan komisaris, komisaris independen, komite audit dsb.

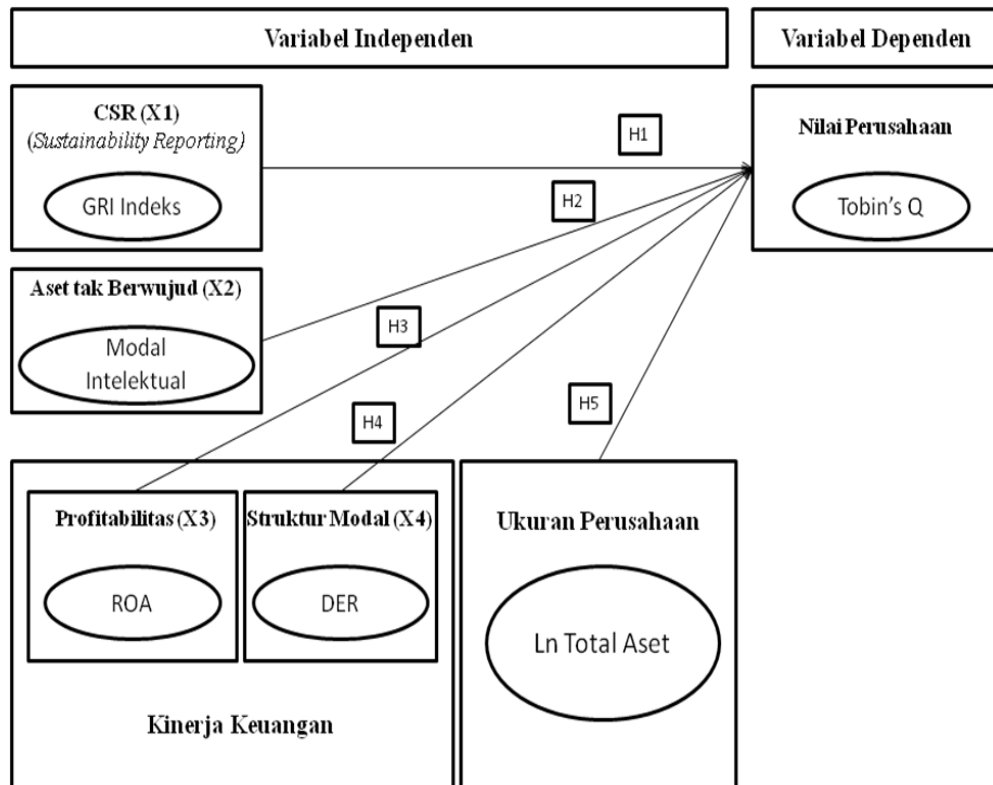
Efek Moderasi Kebijakan Dividen dalam Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur/Zarah Pupitaningtyas (2017)	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas (X) • Nilai Perusahaan (Y) • Kebijakan Dividen (M) 	Pengambilan sampel menggunakan teknik <i>purposive sampling</i> dan didapat 24 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Periode penelitian dimulai dari tahun 2012 sampai 2016 (5 tahun). Model penelitian di uji dengan metode <i>moderated regression analysis</i> .	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.	Mencari variabel yang secara teoritis mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.
--	---	--	--	--

Sumber: dokumentasi penulis, 2020

2.3 Kerangka Berpikir

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel independen dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Kerangka berpikir di bawah ini digunakan untuk mempermudah jalan pemikiran atas permasalahan yang akan diteliti. Berikut model yang dapat peneliti sajikan:

Gambar 2.1
Kerangka Berpikir



Sumber: riset penulis, 2020

2.4 Hipotesis

Pada penelitian ini dapat dirumuskan beberapa hipotesis yang sesuai dengan variabel-variabel terkait, sebagai berikut:

Pengungkapan *Corporate Social Responsibilities* (CSR) melalui *Sustainability Reporting* merupakan cara perusahaan mengkomunikasikan efisiensi perusahaan dalam mengolah sumber daya dalam perusahaan dalam rangka menghasilkan

profit (Osazuwa & Che-Ahmad, 2016). Informasi yang penting disampaikan seperti informasi mengenai biaya eksplisit perusahaan (misalnya pembayaran bunga pada pemegang obligasi) maupun biaya implisit perusahaan (seperti kualitas produk dan biaya keamanan dan keselamatan). Informasi tersebut dapat membantu investor dalam membuat keputusan menginvestasikan uangnya dengan lebih baik. Dengan begitu investor yang lebih banyak mengetahui tentang informasi ini akan menghargai saham perusahaan lebih tinggi daripada yang tidak memiliki informasi ini. Maqbool & Zameer (2018) melalui penelitiannya juga menemukan bahwa CSR memiliki dampak yang positif terhadap kinerja 28 bank komersil di India. Dari penjelasan tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Informasi mengenai aset tak berwujud (*intangible assets*) menjadi sama pentingnya dengan informasi mengenai aset berwujud untuk diketahui oleh calon investor di suatu perusahaan. Informasi ini dapat membuat perusahaan lebih mempunyai nilai kompetitif. Mengelola aset tak berwujud berarti menunjukkan bagaimana perusahaan mempertahankan atau meningkatkan penjualan dan profitnya melalui inovasi-inovasi yang terus dilakukan. Tentunya informasi berharga ini dapat menjadi pertimbangan tersendiri bagi para investor sebelum berinvestasi.

Penelitian sebelumnya telah membuktikan hubungan yang signifikan positif diantara keduanya. Soraya dan Syafruddin (2013) dalam penelitiannya

yang berjudul *Pengaruh Nilai Aset Tidak Berwujud dan Penelitian dan Pengembangan terhadap Nilai Pasar Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2010)* mengatakan bahwa nilai dari aset tak berwujud dan *research and development* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Gamayuni (2015) dalam penelitiannya menganjurkan perusahaan dan standar akuntansi untuk memperhatikan masalah aset tak berwujud karena telah ditemukan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, kami tertarik untuk membuat hipotesis sebagai berikut:

H2: Aset tak berwujud berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Investor dalam menginvestasikan uangnya tentu menginginkan profit atau keuntungan baik dari deviden yang dibagikan perusahaan maupun dari hasil menjual-belikan sahamnya. Mardiyati et al. (2012) dalam Apriada & Suardikha (2016) mengatakan bahwa prospek perusahaan yang baik akan didapatkan dari keuntungan (profit) yang tinggi oleh sebab itu akan banyak investor yang berpartisipasi di dalamnya sehingga permintaan saham semakin meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017) yang melibatkan sebesar 45 observasi menyimpulkan bahwa pengaruh profitabilitas dan nilai perusahaan adalah positif dan signifikan. Sejalan dengan penelitian-penelitian tersebut penulis mengeluarkan sebuah hipotesis seperti berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pratama & Wirawati (2016) dan Gamayuni (2015) sepakat dalam hasil dari penelitian masing-masing bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa dalam keadaan pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak, struktur modal berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan (Sawir, 2004). Pernyataan diatas mendorong penulis untuk membuat hipotesis sebagai berikut:

H4: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi aset yang dimiliki perusahaan menandakan perusahaan tersebut sudah mapan dalam membiayai segala aktifitas perusahaan termasuk untuk menerbitkan *sustainability reporting*. Penelitian yang dilakukan oleh (Prasetyorini, 2016) membuktikan bahwa ukuran perusahaan turut berpengaruh terhadap nilai sebuah perusahaan bahkan memiliki pengaruh yang signifikan dan positif. Hal tersebut juga didukung oleh penelitian yang diterbitkan oleh Russo & Fouts (1997).

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Waktu dan Wilayah Penelitian

Waktu yang digunakan dalam penelitian ini dari pengusulan penelitian sampai hasil penelitian dimulai dari bulan Januari 2020 sampai selesai. Sementara itu, wilayah penelitian dalam penelitian ini mencakup semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 sampai dengan 2018.

3.2 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah sebuah metode penelitian yang mengharuskan peneliti terlebih dahulu mengembangkan proposisi dan hipotesis untuk selanjutnya diuji dengan data secara kuantitatif untuk menemukan hipotesis atau tesa baru (Ferdinand, 2014). Penelitian ini menggunakan rasio-rasio keuangan dan CSR (*Corporate Social Responsibility*) perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2016 sampai 2018 sebagai data penelitian.

3.3 Populasi, Teknik Pengambilan Sampel, dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah semua kemungkinan orang-orang, benda-benda, dan ukuran lain, yang menjadi objek perhatian dari penelitian (Purwanto, 2016). Populasi data

yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2016 sampai 2018. Alasan penulis menggunakan populasi data tersebut karena penulis ingin memperluas jangkauan penelitian dan mengambil data atau informasi pasar yang paling terbaru agar interpretasi hasil penelitian masih relevan dengan masa sekarang.

3.3.2 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Teknik ini memungkinkan peneliti untuk menentukan “sampel bertujuan” secara subjektif. Pemilihan “sampel bertujuan” dilakukan karena ada kemungkinan peneliti telah memahami bahwa informasi yang dibutuhkan dapat diperoleh dari satu kelompok sasaran tertentu yang mampu memberikan informasi yang dikehendaki karena mereka memang memiliki informasi yang diharapkan dan mereka memenuhi kriteria yang ditentukan oleh peneliti (Ferdinand, 2014).

Adapun kriteria-kriteria perusahaan yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini diantaranya:

1. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016 sampai 2018.
2. Perusahaan tersebut menerbitkan *Sustainability Report* dan/atau Laporan Tahunan selama tahun 2016 sampai 2018 secara konsisten.

3.3.3 Sampel

Menurut Purwanto (2016), sampel adalah suatu bagian dari populasi tertentu yang menjadi perhatian dari penelitian. Besarnya sampel dalam penelitian sangat

dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, diantaranya yaitu tujuan penelitian. Bila penelitian bersifat deskriptif, maka umumnya membutuhkan sampel yang besar, tetapi bila penelitian tersebut hanya untuk menguji hipotesis, dibutuhkan sampel yang lebih sedikit (Ferdinand, 2014).

Sampel yang diambil peneliti berdasarkan kriteria yang telah ditentukan adalah sejumlah 108 observasi (3 tahun pengamatan yaitu dari tahun 2016 sampai tahun 2018 dari 36 perusahaan). Berikut disajikan tabel tahap pengambilan sampel dalam penelitian ini:

Tabel 3.1
Kriteria Seleksi Sampel

No	Kriteria Seleksi	Sampel
1.	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016 – 2018.	449
2.	Perusahaan yang tidak secara konsisten menerbitkan <i>Sustainability Report</i> dan atau Laporan Tahunan selama tahun 2016 sampai 2018.	(413)
	TOTAL	36

Sumber: dokumentasi penulis, 2020

3.4 Data dan Sumber Data

3.4.1 Data

Data adalah himpunan atau kumpulan nilai pengamatan, observasi atau hasil pengukuran terhadap satu atau lebih variabel. Berdasarkan macamnya, data dibagi menjadi data primer dan data sekunder (Widodo & Andawaningtyas, 2017). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer dan data sekunder. Data primer yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data luas pengungkapan

Corporate Social Responsibility (CSR), data untuk variabel nilai perusahaan yaitu rasio Q, data untuk mengukur besarnya aset tidak berwujud dan data untuk mengukur variabel ukuran perusahaan yaitu total aset perusahaan. Sedangkan data sekunder digunakan untuk mengukur variabel profitabilitas dengan rasio *return on assets* (ROA), variabel struktur modal dengan rasio *leverage* atau *debt to equity ratio* (DER). Berdasarkan dimensi waktunya, penelitian ini menggunakan data panel karena data yang dikumpulkan merupakan gabungan dari data bermacam-macam perusahaan (*cross sectional*) dalam banyak tahun (*time series*) dalam hal ini yaitu 36 perusahaan dan 3 tahun penelitian.

3.4.2 Sumber Data

Data dalam penelitian ini bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, website resmi perusahaan sampel, website resmi *Global Reporting Index* (GRI) serta laporan tahunan, laporan keberlanjutan dan/atau laporan terintegrasi perusahaan sampel.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi yaitu mengumpulkan, memilih, mengolah dan menyimpan informasi yang diperoleh (Badan Pengembangan dan Pembinaan Bahasa, 2016). Peneliti mengumpulkan dan memilih perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI selama kurun waktu 2016 sampai 2018, mengumpulkan laporan-laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan dan/atau laporan terintegrasi

perusahaan lewat situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan juga situs resmi perusahaan yang bersangkutan kemudian mengolah data-data CSR, aset tidak berwujud, nilai perusahaan dan ukuran perusahaan. Setelah itu, peneliti menyimpan informasi ke dalam folder-folder di komputer peneliti.

3.6 Variabel Penelitian

Variabel atau peubah adalah istilah dalam statistika yang merujuk pada ciri-ciri atau sifat-sifat yang mencerminkan suatu obyek baik benda hidup atau mati yang digunakan untuk membedakan antara obyek satu dengan yang lain (Widodo & Andawaningtyas, 2017).

Variabel penelitian yang dipakai oleh peneliti yaitu terdiri dari variabel independen, variabel dependen dan variabel kontrol. Variabel independen (X) dalam penelitian ini seperti CSR, aset tak berwujud, profitabilitas dan struktur modal serta ukuran (*size*) perusahaan. Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan

3.7 Definisi Operasional Variabel

Berikut adalah definisi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Diantara variabel tersebut yaitu CSR, aset tak berwujud, profitabilitas dan struktur modal (*leverage*) serta ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Sedangkan nilai perusahaan menjadi variabel dependen.

3.7.1 Variabel Dependen (Terikat)

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dapat dipengaruhi atau menjadi suatu akibat karena adanya pengaruh dari variabel independen (bebas) Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dinilai dengan menghitung besarnya rasio Tobin's Q. Rumus menghitung rasio Tobin's Q dapat ditulis sebagai berikut (Harningsih et al., 2019):

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{MVE} + \text{D})}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

MVE = Nilai Pasar Ekuitas (*Closing Price* x Jumlah Saham Beredar)

D = Nilai Buku dari Total Hutang

3.7.2 Variabel Independen (Bebas)

Tabel 3.2

Pengukuran dan Sumber Variabel Independen

Variabel	Pengukuran	Sumber
CSR	$CSR_{ij} = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$	Harningsih et al. (2019)
Aset tak berwujud	$IC = MVE - BVE$	Gamayuni (2015)
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Hery (2015)

Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Sartono (2010) dalam Pratama & Wirawati (2016)
Ukuran Perusahaan	$UP = \ln TA$	Al-Janadi, Rahman, & Haj Omar (2013)

Sumber: dokumentasi penulis, 2020

Menghitung CSR yaitu dengan memberikan poin nol (0) untuk indeks GRI yang tidak diungkapkan dalam laporan keberlanjutan perusahaan dan poin satu (1) untuk indeks yang diungkapkan dalam laporan keberlanjutan yang telah diterbitkan. Semua poin kemudian dijumlah dan dibagi indeks GRI keseluruhan. Indeks GRI yang penulis pakai untuk mengukur variabel CSR yaitu indeks GRI G4 dengan jumlah item sebanyak 91 item. Variabel aset tak berwujud dihitung dengan mengurangkan *Market Value Of Equity* (MVE) yang didapat dari rumus (*closing price* x jumlah saham beredar) dengan *Book Value of Equity* (BVE). Variabel profitabilitas dihitung dengan menggunakan rasio *return on assets* yaitu Laba bersih dibagi dengan total aset perusahaan. sedangkan variabel struktur modal (*leverage*) dihitung dengan membagi total hutang dengan total ekuitas kemudian dikali seratus persen. Menghitung besarnya ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan mencari nilai logaritma normal (Ln) dari total aset perusahaan.

3.8 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan penelitian ini adalah metode analisis data kuantitatif. Analisis data kuantitatif adalah bentuk analisa yang menggunakan

angka-angka dan perhitungan dengan metode statistik. Data yang diolah harus diklasifikasikan dalam kategori tertentu dengan menggunakan tabel-tabel tertentu. Alat yang digunakan untuk membantu mengolah data dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda data panel menggunakan *software* EViews 10. Model regresi berganda data panel adalah sebuah model yang meregresi lebih dari satu variabel independen dan data yang diregresi merupakan data campuran antara data *cross section* dan *time series*.

Persamaan regresi umum yang dapat dihasilkan untuk regresi berganda data panel adalah:

$$Y_{it} = a_{0i} + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + \dots + b_nX_{nit} + e_{ti}$$

Analisis regresi data panel memiliki tiga model estimasi yaitu *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Tiga model tersebut, menurut Winarno (2015) dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. *Common Effect Model*, ialah teknik sederhana yang menunjukkan bahwa data gabungan yang ada menunjukkan kondisi yang sesungguhnya. Hasil analisis regresi dianggap berlaku pada semua objek pada semua waktu. Kelemahan dari model analisis ini yaitu asumsi tersebut tidak sesuai dengan keadaan sebenarnya. Kondisi tiap objek berbeda satu sama lain, bahkan satu objek pada suatu waktu akan sangat berbeda dengan kondisi objek tersebut pada waktu yang lain. Bentuk persamaan regresi *common effect* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = a_{0i} + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + \dots + b_nX_{nit} + e_{ti}$$

2. *Fixed Effect Model*, merupakan model analisis regresi yang dapat menunjukkan perbedaan konstanta antarobjek, meskipun dengan koefisien regresor yang sama. Efek tetap maksudnya adalah bahwa suatu objek memiliki konstanta yang sama besarnya untuk berbagai periode waktu. Demikian juga dengan koefisien regresinya, besarnya tetap dari waktu ke waktu (*time invariant*). Model ini disebut juga LSDV karena untuk membedakan satu objek dengan yang lain, digunakan variabel semu (*dummy*). Bentuk persamaan regresi model *fixed effect* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = a_{0i} + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3d_{1i} + b_4d_{2i} + b_5d_{3i} + e_{it}$$

3. *Random Effect Model*, karena di dalam model efek tetap menggunakan variabel semu, akibatnya model mengalami ketidakpastian. Efek random hadir dengan tanpa menggunakan variabel semu, melainkan menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antarwaktu dan antarobjek.

Bentuk persamaannya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = a_{0i} + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + u_i + e_{it}$$

3.8.1 Penentuan Model Regresi

Regresi data panel memiliki serangkaian uji untuk memilih model apa yang paling tepat untuk menganalisis data dari setiap variabel yang ada. Serangkaian uji yang dimaksud adalah sebagai berikut:

1. Uji Chow

Uji Chow adalah sebuah uji atau test yang dijalankan untuk memilih model mana yang lebih sesuai untuk mengestimasi data panel antara model *common effect* atau model *fixed effect*. Berikut hipotesis yang dapat dikeluarkan:

H_0 : model *common effect* lebih sesuai untuk mengestimasi data panel

H_1 : model *fixed effect* lebih sesuai untuk mengestimasi data panel

Nilai probabilitas F menjadi dasar penolakan H_0 , jika nilai probabilitas $F <$ dari nilai α (0,05), maka H_0 ditolak atau model *fixed effect* lebih sesuai untuk mengestimasi regresi data panel. Selain itu, besarnya nilai F_{hitung} juga bisa menjadi alasan penolakan H_0 . Jika $F_{hitung} >$ dari F_{tabel} maka model *fixed effect* lebih sesuai untuk mengestimasi data panel.

2. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan uji lanjutan setelah melakukan uji chow. Uji Hausman digunakan untuk menentukan model mana yang lebih sesuai untuk mengestimasi data panel, yaitu antara model *fixed effect* atau model *random effect*. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_0 : model *fixed effect* lebih sesuai untuk mengestimasi data panel

H_1 : model *random effect* lebih sesuai untuk mengestimasi data panel

Sama seperti uji chow, dasar penolakan hipotesis null adalah melalui besaran nilai probabilitas F dan dengan menggunakan besaran nilai F_{hitung} . H_0 ditolak apabila nilai probabilitas $F <$ dari nilai α (0,05) atau nilai $F_{hitung} >$ dari F_{tabel} .

3. Uji Lagrange Multiplier

Jika dari kedua uji di atas yaitu uji chow lebih memilih model estimasi efek tetap sebagai model yang sesuai untuk mengestimasi data panel dan pada uji hausman lebih memilih *random effect* sebagai model yang sesuai untuk mengestimasi data panel, uji selanjutnya adalah uji untuk menentukan apakah model *random effect* atau model *common effect* yang lebih sesuai untuk mengestimasi data panel. Hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H_0 : model *common effect* lebih sesuai untuk mengestimasi data panel

H_1 : model *random effect* lebih sesuai untuk mengestimasi data panel

Berbeda dengan dasar penolakan H_0 dua uji sebelumnya, dasar penolakan H_0 pada uji LM ini adalah besaran *p value* Breusch-Pagan. *P value* Breusch-Pagan yang lebih rendah dari nilai α (0,05) menunjukkan bahwa model *random effect* lebih sesuai untuk mengestimasi data panel (tolak H_0).

3.8.2 Uji Asumsi Klasik

Langkah selanjutnya setelah model estimasi yang paling sesuai terpilih maka akan dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik diperlukan agar model dapat digunakan sebagai alat prediksi yang baik (Winarno, 2015). Beberapa uji asumsi klasik dalam regresi data panel yaitu uji normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas.

1. Uji Normalitas

Salah satu asumsi dalam analisis statistika adalah data berdistribusi normal. Dalam analisis multivariat, para peneliti menggunakan pedoman jika setiap variabel terdiri dari 30 data, maka data sudah berdistribusi normal. Apabila analisis mempunyai tiga variabel, berarti data yang diperlukan agar berdistribusi normal adalah 90 data. Walaupun begitu, agar hasil pengujian lebih akurat, diperlukan alat analisis dan EViews menggunakan dua cara, yaitu dengan histogram dan uji Jarque-Bera (Winarno, 2015). Uji Jarque-Bera adalah uji yang mengukur perbedaan *skewness* dan *kurtosis* data dan dibandingkan dengan apabila datanya bersifat normal. Rumusnya dapat dituliskan sebagai berikut (Winarno, 2015):

$$Jarque\ Bera = \frac{N - k}{6} \left(S^2 + \frac{(K - 3)^2}{4} \right)$$

Keterangan:

S = *Skewness*

K = *Kurtosis*

K = banyaknya koefisien yang digunakan dalam persamaan

Hipotesis null menyatakan bahwa data berdistribusi normal. Penolakan H_0 terjadi apabila nilai probabilitas lebih kecil dari α (0,05) (Winarno, 2015).

2. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Autokorelasi biasa ditemukan pada data yang bersifat runtut

waktu (*time series*), karena berdasarkan sifatnya, data masa sekarang dipengaruhi oleh data pada masa-masa sebelumnya. Walaupun begitu, autokorelasi juga dapat dijumpai pada data yang bersifat *cross section* (Winarno, 2015). Autokorelasi dapat berbentuk autokorelasi positif dan autokorelasi negatif. Dalam analisis runtut waktu, lebih besar kemungkinan terjadi autokorelasi positif, karena variabel yang dianalisis biasanya mengandung kecenderungan meningkat (Winarno, 2015).

Ada dua cara mengidentifikasi ada atau tidaknya autokorelasi pada model regresi yang akan dianalisis yaitu dengan uji Durbin-Watson dan uji Breusch-Godfrey (Winarno, 2015). Penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson dalam memeriksa keberadaan autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Winarno (2015) dalam bukunya mengatakan bahwa asumsi dalam model regresi yang pertama adalah residual (e_i) memiliki nilai rata-rata nol, kedua, residual memiliki varian yang konstan atau $\text{var}(e_i) = \sigma^2$, dan ketiga, residual suatu observasi tidak saling berhubungan dengan residual observasi lainnya atau $\text{cov}(e_i, e_j) = 0$, sehingga menghasilkan estimator yang BLUE. Apabila asumsi pertama tidak terpenuhi, yang terpengaruh hanyalah *slope* estimator dan ini tidak membawa konsekuensi serius dalam analisis ekonometris. Sedangkan apabila asumsi kedua dan ketiga dilanggar akan berdampak serius bagi prediksi dengan model yang dibangun.

Dalam kenyataannya, nilai residual sulit memiliki varian yang konstan. Hal ini sering terjadi pada data yang bersifat data *cross section* ketimbang data *time*

series. Beberapa metode yang dapat digunakan untuk menguji masalah heteroskedastisitas yaitu metode grafik, uji Park, uji Glejser, uji Korelasi Spearman, uji Goldfeld-Quandt, uji Breusch-Pagan-Goldfrey, serta uji White (Winarno, 2015). Dalam penelitian ini penulis menggunakan uji Glejser yaitu dengan meregresi variabel bebas dengan nilai absolut dari residualnya. Jika variabel bebas signifikan secara statistik mempengaruhi variabel independen, maka terdapat masalah heteroskedastisitas. Hasil uji Glejser juga dapat dilihat dari probabilitas nilai mutlak residual (*reabs*). Apabila hasilnya lebih besar dari $\alpha (0,05)$, maka data penelitian terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah kondisi adanya hubungan linier antarvariabel independen. Karena melibatkan beberapa variabel independen, maka multikolinearitas tidak akan terjadi pada persamaan regresi sederhana. Uji multikolinearitas dalam penelitian ini menggunakan matriks korelasi. Koefisien korelasi yang lebih dari 0,8 menandakan terdapat masalah multikolinearitas.

3.8.3 Uji Ketepatan Model

Uji ketepatan model dibagi menjadi dua yaitu uji F dan juga uji determinasi (R^2). Kedua uji tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Uji F

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan atau bersama-sama mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.

Pengujian ini menggunakan uji F yang membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} .

Berikut ketentuan dalam melakukan uji F:

- a. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka terima H_0 , artinya variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka tolak H_0 , artinya variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

Selain itu, peneliti juga dapat membandingkan nilai signifikansi F dengan nilai signifikansi 0,05, dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika signifikansi $F < 0,05$, maka tolak H_0 , artinya variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika signifikansi $F > 0,05$ maka terima H_0 , artinya variabel-variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

2. Uji Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai koefisien determinasi yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

3.8.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini digunakan untuk menguji seberapa besar variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Teknik analisis regresi linier berganda dipilih karena pada penelitian ini variabel terikat (Y) akan dihubungkan dengan variabel bebas yang jumlahnya lebih dari satu ($X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$). persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini jika dituliskan akan tampak seperti:

$$NP_{it} = \alpha_{0i} + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 IA_{it} + \beta_3 PROFIT_{it} + \beta_4 SM_{it} + \beta_5 UP_{it} + e_{ti}$$

Keterangan:

NP	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_5$	= Koefisien Regresi
CSR	= <i>Corporate Social Responsibility</i>
IA	= <i>Intangible Assets</i> (aset tak berwujud)
PROFIT	= Profitabilitas
SM	= Struktur Modal
UP	= Ukuran Perusahaan
e	= <i>error</i>

3.8.5 Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk melihat signifikansi hubungan antara masing-masing variabel independen secara individu dalam menjelaskan variasi variabel dependen. pada uji statistik t, nilai t_{hitung} akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} , dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau signifikansi ($Sig < 0,05$) maka tolak H_0 , artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau signifikansi ($Sig > 0,05$) maka terima H_0 , artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Penelitian

Penelitian ini hendak menguji apakah keempat variabel independen yaitu CSR, aset tak berwujud (*intangible assets*), profitabilitas dan struktur modal perusahaan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Selain itu, peneliti juga memasukkan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan data dari laporan keberlanjutan dan juga laporan tahunan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang penulis ambil sebagai periode pengamatan dimulai dari tahun 2016 sampai tahun 2018 atau selama tiga tahun pengamatan. Peneliti mengambil sampel perusahaan di BEI sebanyak 36 perusahaan atau sebanding dengan 108 total pengamatan.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*. Metode pengambilan sampel ini menggunakan kriteria-kriteria khusus sebagai filter agar data yang masuk sesuai dengan tujuan penelitian. Proses pemilihan sampel dapat dijabarkan dengan tabel seperti berikut ini:

Tabel 4.1
Proses Pemilihan Sampel

No	Kriteria Seleksi	Sampel
1.	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016 – 2018.	449
2.	Perusahaan yang tidak secara konsisten menerbitkan <i>Sustainability Report</i> dan atau Laporan Tahunan selama tahun 2016 sampai 2018.	(413)
	TOTAL	36

Sumber: dokumentasi penulis, 2019

Data yang diperoleh kemudian diolah menggunakan metode analisis regresi berganda data panel. Untuk menentukan model regresi yang paling sesuai (antara CEM, FEM, atau REM) menggunakan tiga uji pendahuluan yaitu uji chow, uji hausman, dan/atau uji lagrange multiplier.

4.2 Pengujian dan Hasil Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ini membantu memberikan gambaran mengenai data yang diolah dalam penelitian ini. Diantara analisis deskriptif yang akan dibahas adalah rata-rata data (mean), standar deviasi, nilai maksimum data, serta nilai minimum data. Analisis statistik deskriptif yang dimaksud disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.2
Analisis Deskriptif

	TOBINS_Q	CSR	IA	ROA	DER	SIZE
Mean	1.355129	0.277222	1.67E+13	1.851019	2.360463	31.15280
Median	1.357399	0.270000	8.40E+11	2.000000	1.495000	31.03027
Maximum	2.027312	0.850000	2.77E+14	18.60000	10.34000	34.79875

Tabel berlanjut

Minimum	0.402350	0.050000	-1.27E+13	-53.25000	0.170000	28.04718
Std.Dev.	0.402494	0.147095	4.69E+13	7.953792	2.370143	1.499350
Skewness	-0.197540	1.039771	3.315134	-3.622300	1.529926	0.352002
Kurtosis	1.967074	4.630345	14.58073	24.80302	4.783027	3.049231
Jarque-Bera	5.503612	31.42134	801.3320	2375.352	56.43844	2.241204
Probability	0.063813	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.326083
Sum	146.3540	29.94000	1.80E+15	199.9100	254.9300	3364.502
Sum Sq. Dev.	17.33414	2.315167	2.35E+29	6769.121	601.0809	240.5413
Observations	108	108	108	108	108	108

Sumber: output EViews 10, diolah, 2020

Seperti yang ditunjukkan dalam tabel di atas diketahui bahwa data dari variabel dependen (Y), Tobins Q, mempunyai nilai rata-rata (mean) sebesar 1,355129, nilai median sebesar 1,357399, nilai maksimum data sebesar 2,027312, nilai minimum sebesar 0,402350, dan memiliki standar deviasi sebesar 0,402494. Sedangkan variabel X_1 (CSR) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,277222, nilai median sebesar 0,27, nilai maksimum sebesar 0,85, nilai minimum sebesar 0,05, serta standar deviasi sebesar 0,147095. Variabel X_2 (INTANGIBLE ASSETS) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,67E+13, nilai median sebesar 8,40E+11, nilai maksimum sebesar 2,77E+14, nilai minimum sebesar -1,27E+13, dan mempunyai standar deviasi sebesar 4,69E+13. Variabel X_3 (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,851019, nilai mediannya sebesar 2,0, nilai maksimum sebesar 18,6, nilai minimum sebesar -53,25, dan standar deviasi sebesar 7,953792. Variabel X_4 (DER) memiliki rata-rata sebesar 2,360463, nilai median sebesar 1,495, nilai

maksimum sebesar 10,34, nilai minimum sebesar 0,17, serta standar deviasi sebesar 2,370143. Variabel kontrol SIZE mempunyai nilai mean sebesar 31,15280, nilai median sebesar 31,03027, nilai maksimum sebesar 34,79875, nilai minimum sebesar 28,04718, dan standar deviasi 1,499350.

4.3 Pembahasan dan Hasil Analisis

4.3.1 Uji Pemilihan Model Regresi

Regresi linier data panel berbeda dengan regresi linier yang bukan data panel. Peneliti diwajibkan untuk memilih salah satu dari tiga model penelitian yaitu model *common effect* (CEM), model *fixed effect* (FEM), atau model *random effect* (REM). Sebelum meregresi data variabel-variabel penelitian yang sudah didapat, ada tiga uji yang dilakukan untuk menentukan model regresi manakah yang paling tepat. Diantara uji tersebut adalah:

1. Uji Chow

Uji chow digunakan untuk memilih antara model *common effect* dan *fixed effect*. Hipotesis yang diajukan dalam uji chow adalah:

H_0 : model *common effect* lebih sesuai

H_1 : model *fixed effect* lebih sesuai

Tabel 4.3
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistik	d.f.	Probabilitas
Cross-section F	17.277.063	-35,67	0.0000
Cross-section Chi-square	248.952.424	35	0.0000

Sumber: output EViews 10, diolah, 2020

Hasil uji chow berdasarkan tabel, diperoleh nilai probabilitas *Cross-section F* sebesar 0,0000, nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 sehingga menolak H_0 , artinya pada uji pertama ini model *fixed effect* lebih tepat untuk digunakan.

2. Uji Hausman

Setelah mendapat hasil bahwa model *fixed effect* lebih sesuai, selanjutnya dilakukan uji hausman untuk membuktikan apakah model estimasi *fixed effect* benar benar model yang sesuai atau model *random effect* lebih sesuai. Hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H_0 : model *random effect* lebih sesuai

H_1 : model *fixed effect* lebih sesuai

Tabel 4.4
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.514.610	5	0.2593

Sumber: output EViews 10, diolah, 2020

Dari tabel, didapat hasil uji hausman dengan nilai probabilitas sebesar 0,2593. Artinya terjadi penolakan H_1 atau dengan kata lain model yang lebih sesuai adalah model estimasi *random effect*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier diperlukan ketika dalam uji hausman berkesimpulan bahwa model estimasi *random effect* adalah model yang tepat. Uji lagrange multiplier pada dasarnya dilakukan untuk memilih antara model estimasi *random*

effect atau model *common effect* yang lebih sesuai. Dalam uji hausman hipotesisnya dituliskan sebagai berikut:

H_0 : model *common effect* lebih sesuai

H_1 : model *random effect* lebih sesuai

Tabel 4.5
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	7.407.180	0.895706	7.496.751
	(0.0000)	(0.3439)	(0.0000)

Sumber: output EViews 10, diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas nilai *p value* adalah sebesar 0,0000. Nilai tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai signifikansi 0,05 atau tolak H_0 . Jadi, didapat kesimpulan bahwa model estimasi *random effect* adalah model yang paling tepat untuk menguji pengaruh antara variabel CSR, aset tak berwujud, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

Analisis regresi korelasi membutuhkan berbagai macam uji asumsi agar model dapat digunakan sebagai alat prediksi yang baik (Winarno, 2015). Adapun asumsi-asumsi tersebut antara lain normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan uji Jarque-Bera dalam melihat masalah normalitas pendistribusian data. Hipotesis H_0 menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Uji Jarque-Bera didistribusi dengan X^2 dengan derajat bebas (*degree of freedom*) sebesar 2. Nilai probabilitas menunjukkan kemungkinan nilai Jarque-Bera melebihi (dalam nilai absolut) nilai terobservasi di bawah hipotesis nol. Nilai probabilitas yang kecil cenderung mengarahkan pada penolakan hipotesis nol (Winarno, 2015).

Tabel 4.6
Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas Jarque-Bera	
Jarque Bera	1.930008
Probabilitas	0.380982

Sumber: output EViews 10, diolah, 2020

Tabel tersebut menunjukkan nilai Jarque-Bera sebesar 1,930008 dan nilai probabilitas sebesar 0,380982. Nilai Jarque-Bera yang lebih kecil dari 2 dan nilai probabilitas yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 menyimpulkan bahwa hipotesis nol diterima atau dengan kata lain data telah berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk melihat apakah ada hubungan linier antarvariabel independen dalam suatu penelitian (Winarno, 2015). Uji multikolinearitas pada penelitian ini dilakukan dengan melihat koefisien korelasi antarvariabel independen. Bila koefisien korelasi lebih besar dari 0,8 maka dapat

disimpulkan terjadi masalah multikolinearitas pada model estimasi. Hasil uji multikolinearitas disampaikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolinearitas

	CSR	INTANGIBLE_ASSET	ROA	DER	SIZE
CSR	1.000.00	-0.14785	-0.14158	-0.14039	0.02512
INTANGIBLE_ASSET	-0.14785	1.000.00	0.20114	0.07620	0.53118
ROA	-0.14158	0.20114	1.000.00	-0.06865	0.06329
DER	-0.14039	0.07621	-0.06865	1.000.00	0.59885
SIZE	0.02512	0.531185	0.06329	0.59885	1.000.00

Sumber: output EViews, diolah, 2020

Tabel tersebut menunjukkan bahwa semua koefisien antarvariabel dependen bernilai kurang dari 0,8. Hal itu menyebabkan model estimasi yang dipakai terbebas dari masalah multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Sebuah model penelitian yang baik adalah salah satunya memiliki ragam residual yang homogen atau konstan (Winarno, 2015). Penelitian ini menggunakan uji Glejser untuk melihat apakah terjadi masalah heteroskedastisitas pada model estimasi yang digunakan. Tabel berikut adalah hasil uji Glejser:

Tabel 4.8
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Probabilitas
C	0.1576
CSR	0.0831
INTANGIBLE_ASSET	0.2368
ROA	0.1047

Tabel berlanjut...

DER	0.4717
SIZE	0.4724

Sumber: output EViews 10, diolah, 2020

Uji Glejser dilakukan dengan meregresi variabel independen penelitian dengan variabel “abs(resid)”. Pada tabel di atas tampak nilai probabilitas variabel CSR berurutan sampai dengan variabel SIZE yaitu 0,0831; 0,2368; 0,1047; 0,4717; 0,4724 yang mana lebih besar dari 0,05. Uji Glejser yang dilakukan menyimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada residual model estimasi.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang digunakan untuk melihat apakah ada hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya (Winarno, 2015). Agar penulis mengetahui ada tidaknya masalah autokorelasi, penulis memilih untuk melakukan uji Durbin Watson. Selain itu, uji Durbin Watson adalah uji autokorelasi yang paling sering digunakan. Syarat tidak terjadi autokorelasi pada suatu model regresi adalah jika nilai $DW > DU$ dan nilai $(4-DW) > DU$. Hasil yang diperoleh disajikan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 4.9
Hasil Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi: Durbin Watson	
Durbin Watson Stat	1,828449
DL	1,1755
DU	1,7987
4-DW	2,171551

Sumber: output EViews, diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan nilai DW sebesar 1,828449, nilai DL sebesar 1,1755, nilai DU sebesar 1,7987, serta nilai 4-DW sebesar 2,171551. Nilai tersebut sudah memenuhi syarat lulus uji autokorelasi yaitu nilai $DW > DU$ dan nilai $(4-DW) > DU$.

4.3.3 Uji Kelayakan Model

1. Uji F

Untuk menguji pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen diperlukan uji F. Hasil yang didapat penulis setelah melakukan uji F adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji F

Uji F	
F-Statistik	5,446994
Probabilitas F	0,000175

Sumber: output EViews 10, diolah, 2020

Tabel di atas menunjukkan besaran nilai F-statistik dan nilai Probabilitas F secara berturut-turut sebesar 5,446994 dan 0,000175. Nilai probabilitas uji F lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan atau secara bersama-sama variabel independen seperti CSR, aset tak berwujud, profitabilitas dan struktur modal dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan. Dapat disimpulkan pula bahwa model penelitian layak untuk digunakan dan hasil pengujian yang penulis lakukan dengan model tersebut bermakna secara statistik.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji determinasi (R^2) menunjukkan seberapa kuat variabel prediktor dalam menjelaskan variabel respons dalam sebuah penelitian. Nilai R^2 akan selalu berada pada kisaran 0 sampai dengan 1. Semakin mendekati 1, berarti semakin besar pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan (pengaruhnya) kepada variabel dependen. Berikut penulis sajikan hasil pengujian determinasi (R^2):

Tabel 4.11
Hasil Uji Determinasi (R^2)

Uji Determinasi (R^2)	
R-Squared	0,210740
Adjusted R-Squared	0,172051

Sumber: output EViews 10, diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai R^2 adalah sebesar 0,210740 dan nilai Adjusted R^2 sebesar 0,172051 yang artinya kekuatan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dalam penelitian ini adalah sebesar 21,07%. Sedangkan 78,93 % sisanya dijelaskan oleh faktor atau variabel lain diluar penelitian ini.

4.3.4 Persamaan Regresi

Pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat melalui uji regresi linier berganda. Penelitian ini meneliti pengaruh antara variabel independen (CSR, aset tak berwujud, profitabilitas, dan struktur modal) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Tabel di bawah ini akan memperlihatkan hasil uji regresi linier berganda atas variabel-variabel tersebut:

Tabel 4.12
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	Standar error	t-Statistic	Probabilitas
C	2.770355	1.321076	2.097045	0.0385
CSR	0.121657	0.138358	0.879290	0.3813
INTANGIBLE ASSET	2.63E-15	7.83E-16	3.356.205	0.0011
ROA	0.003555	0.003046	1.167.175	0.2459
DER	0.094313	0.025011	3.770.800	0.0003
SIZE	-0.055274	0.043794	-1.262144	0.2098

Sumber: output EViews 10, diolah, 2020

Persamaan regresi dalam penelitian ini berdasarkan tabel di atas dapat diuraikan sebagai berikut:

$$NP_{it} = \alpha_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 IA_{it} + \beta_3 PROFIT_{it} + \beta_4 SM_{it} + \beta_5 UP_{it} + e_{it}$$

$$\text{Tobins Q (NP)} = 2,770355 + 0,121657 \text{ CSR} + 2,63\text{E-}15 \text{ INTANGIBLE ASSET} + 0,003555 \text{ ROA} + 0,094313 \text{ DER} - 0,055274 \text{ SIZE} + 1,321076$$

Persamaan regresi tersebut jika diinterpretasikan akan menjadi seperti berikut ini:

1. Nilai konstanta (α) sebesar 2,770355 menunjukkan bahwa apabila variabel independen bernilai 0 atau ditiadakan, maka nilai dari nilai perusahaan adalah sebesar 2,770355.
2. Koefisien variabel independen CSR sebesar 0,121657 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 luas pengungkapan item CSR, maka akan diikuti dengan penambahan nilai perusahaan sebesar 0,121657.
3. Koefisien variabel independen INTANGIBLE ASSET atau aset tidak berwujud perusahaan sebesar 2,63E-15 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 satuan aset tak berwujud, maka akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan sebesar 2,63E-15.

4. Koefisien variabel independen ROA sebesar 0,003555 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 satuan ROA, maka akan diikuti dengan penambahan nilai perusahaan sebesar 0,003555.
5. Koefisien variabel independen DER sebesar 0,094313 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan DER, maka akan diikuti dengan penambahan nilai perusahaan sebesar 0,094313.
6. Koefisien variabel kontrol SIZE atau ukuran perusahaan sebesar – 0,055274 menunjukkan bahwa setiap penambahan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,055274.

4.3.5 Uji Hipotesis dan Pembahasan Hasil Analisis

Uji hipotesis bertujuan untuk menguji kebenaran sebuah hipotesis secara statistik. Hasil uji hipotesis memungkinkan peneliti untuk menolak atau menerima hipotesis yang dibuat. Uji signifikansi digunakan untuk meneliti pengaruh dari masing-masing variabel independen, apakah signifikan mempengaruhi variabel dependen atau tidak. Hasil uji signifikansi dapat dilihat dengan mengamati nilai probabilitas variabel independen. Apabila nilai probabilitas < nilai signifikansi sebesar 0,05, maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam model penelitian.

Tabel 4.13
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	Standar error	t-Statistic	Probabilitas
C	2.770355	1.321076	2.097045	0.0385
CSR	0.121657	0.138358	0.879290	0.3813
INTANGIBLE_ASSET	2.63E-15	7.83E-16	3.356.205	0.0011

Tabel berlanjut...

ROA	0.003555	0.003046	1.167.175	0.2459
DER	0.094313	0.025011	3.770.800	0.0003
SIZE	-0.055274	0.043794	-1.262144	0.2098

Sumber: output EViews 10 diolah, 2020

Berdasarkan tabel hasil uji hipotesis di atas, dapat dijelaskan poin-poin sebagai berikut:

1. Nilai probabilitas CSR sebesar $0,3813 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar positif 0,121657 sehingga dapat disimpulkan bahwa **H₁ ditolak** artinya variabel CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Hubungan antara CSR dengan kinerja keuangan pada umumnya, cukup berbeda di negara berkembang dan di negara maju. Penelitian yang dilakukan oleh Waddock & Graves (1997) yang mengambil data penelitian di indeks/bursa S&P 500 di Amerika, menyimpulkan bahwa kinerja sosial perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangannya. Mereka mengklaim bahwa penelitian tersebut mendukung teori “*good management*”. Teori ini berpendapat bahwa ada korelasi yang tinggi antara praktik manajemen yang baik dengan kinerja sosial perusahaan. Sederhananya hubungan itu terjadi karena manajemen yang baik akan meningkatkan hubungan baik terhadap para *stakeholdernya* yang kemudian menghasilkan kinerja keseluruhan yang lebih baik. Contohnya, hubungan yang baik dengan karyawan yang terjadi karena perusahaan memperhatikan hak-hak perempuan dan kaum minoritas akan menghasilkan produktifitas dan kepuasan karyawan yang lebih baik. Selain itu, manajemen yang menjaga hubungan baik dengan masyarakat lokal memungkinkan pemerintah

lokal untuk mengurangi regulasi, yang kemudian dapat mengurangi biaya perusahaan dan meningkatkan keuntungan.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Crisóstomo et al. (2011) yang meneliti tentang hubungan *Corporate Social Responsibility*, nilai perusahaan dan performa keuangan perusahaan di negara berkembang, Brazil. Penelitian ini memperoleh hasil bahwa CSR berkorelasi negatif dengan nilai perusahaan sedangkan hubungan antara CSR dan kinerja keuangan bisa dikatakan tidak ada atau netral. Hubungan negatif antara CSR dan nilai perusahaan sangat kuat disebabkan oleh CSR yang menyangkut karyawan dan lingkungan.

Indonesia yang juga digolongkan sebagai negara berkembang dilihat dari indeks kontribusi industri terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) dan indeks pembangunan manusia (IPM) menjadi salah satu mengapa CSR yang dilakukan di Indonesia tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan terlepas dari keterbatasan-keterbatasan yang ada pada penelitian ini (Antara, 2020). Dana CSR yang dikeluarkan dirasakan sebagai beban bagi perusahaan dan investor sehingga mereka tidak tertarik dengan laporan sustainabilitas. Selain itu, salah satu karakteristik investor di Indonesia, terutama, memilih berinvestasi dengan hanya berlandaskan asas “ikut-ikutan” menjadi faktor lain yang dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang ber-CSR dan melaporkannya dengan baik tidak diapresiasi oleh pasar.

Ada tipe investor yang berinvestasi dengan hanya mengandalkan informasi dari mulut ke mulut tentang harga atau sesuatu yang berhubungan dengan instrumen investasi. Misalnya, ketika mendengar informasi mengenai harga

saham yang besok akan naik dari seorang teman, investor tersebut akan langsung membeli saham tersebut hari ini. Reputasi dan nilai perusahaan bagi investor tipe ini adalah ramainya transaksi jual beli pada suatu saham. Akibatnya harga suatu saham bisa turun sangat drastis. Keuntungan jangka pendek dari naiknya harga saham yang di beli untuk sementara waktu lebih menggiurkan ketimbang keuntungan besar di masa yang akan datang dari hasil menabung saham yang kinerja sosial dan kinerja keuangannya baik. Namun, pada kasus ini, investor yang baik harus lebih cermat dalam menanggapi informasi yang didapatnya. Hal itu akan menjadi lebih mudah kalau ia memahami pengetahuan dasar analisis saham sebelum mulai berinvestasi. Contoh kasus tersebut lebih dikenal dengan istilah *herding*. *Herding* atau ikut-ikutan tidak hanya terjadi di dunia investasi, namun juga dapat terjadi di berbagai aspek kehidupan. Dirangkum dari tulisan dalam *website* komunitas reksadana yang di publikasikan oleh RDcom2017 (2018), berikut beberapa alasan mengapa manusia dan perilaku ikut-ikutannya sudah menjadi hal yang biasa: *pertama*, insting evolusi. Insting evolusi adalah kemampuan manusia bertahan hidup karena mengikuti suatu kelompok. *Kedua*, keamanan dalam jumlah. Suatu kesalahan yang ditanggung sendiri terasa lebih tidak nyaman dibandingkan dengan kesalahan yang dilakukan dan ditanggung bersama-sama. *Ketiga*, informasi. Seseorang yang sedang berada di daerah baru cenderung pergi ke tempat makan yang ramai ketimbang tempat makan yang kosong.

Tentunya mengambil keuntungan jangka pendek bukanlah sesuatu yang buruk tergantung pada kebutuhan dan kemampuan berinvestasinya. Oleh karena itu,

pilihan investasi jangka pendek bisa jadi lebih masuk akal untuk waktu tertentu dibandingkan investasi jangka panjang dengan catatan investor memahami pengetahuan dasar dalam berinvestasi.

2. Nilai probabilitas variabel aset tak berwujud sebesar $0,0011 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar positif $2.63E-15$ sehingga dapat disimpulkan bahwa **H₂ diterima**, artinya variabel aset tak berwujud berpengaruh signifikan positif terhadap variabel nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gamayuni (2015), Soraya & Syafruddin (2013), dan Setijawan (2011) yang menyatakan bahwa aset tak berwujud mempunyai nilai yang penting dan positif dalam hubungannya dengan nilai perusahaan.

Gamayuni (2015) dalam meneliti hubungan antara aset tak berwujud (termasuk modal intelektual) dengan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan menemukan bahwa aset tak berwujud dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa dunia ekonomi sudah berkembang dari yang sebelumnya lebih kepada ekonomi yang berbasis manufaktur menjadi ekonomi yang berbasis pada pengetahuan. Perusahaan-perusahaan sudah bergerak ke arah modal manusia yang berbasis pengetahuan yang akan meningkatkan keuntungan kompetitif perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian sebelumnya yang membahas hubungan aset tak berwujud dengan nilai perusahaan yang bernilai positif dan signifikan dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki aset tak berwujud yang lebih tinggi dari perusahaan lain akan memberikan sinyal positif kepada investor berupa

keuntungan kompetitif yang membedakan perusahaan tersebut dengan perusahaan lain. Kepercayaan investor untuk membeli saham perusahaan akan meningkat sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan.

3. Nilai probabilitas variabel profitabilitas sebesar $0,2459 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar positif 0.003555 sehingga dapat disimpulkan bahwa **H₃ ditolak**, artinya variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang menguji hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Pratama & Wirawati (2016) dan Puspitaningtyas (2017) yang mengatakan bahwa hubungan keduanya merupakan hubungan yang positif dan signifikan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Apriada & Suardikha (2016) yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara profitabilitas yang diproksikan dengan ROE terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV.

Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak menangkap adanya sinyal positif dari profitabilitas sebuah perusahaan. Dengan kata lain hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa sinyal yang positif akan langsung ditangkap dan dipertimbangkan oleh investor sehingga mempengaruhi tindakannya dalam berinvestasi.

Hasil penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan mungkin dipengaruhi oleh sentimen-sentimen pasar, seperti yang diprediksi oleh pengamat pasar modal, Siswa Rizali, yang terjadi selama periode penelitian. Sinyal-sinyal sentimentil datang dari sederet peristiwa

yang terjadi dari tahun 2016 sampai 2018 seperti peristiwa pemboman kantor kepolisian Resor Kota Surakarta pada awal Juli 2016, melemahnya rupiah terhadap dolar AS pada akhir Juni 2018, serta perang dagang antara Cina dan Amerika Serikat pada awal hingga akhir 2018 (Saleh, 2019). Peristiwa tersebut mempengaruhi keputusan orang untuk mengambil kembali dana dalam investasinya untuk menghindari adanya resiko kehilangan. Informasi ini dapat mengalahkan informasi kinerja perusahaan yang positif sekalipun.

4. Nilai probabilitas variabel struktur modal sebesar $0,0003 < 0,05$ dan nilai koefisien regresinya sebesar positif 0.094313 sehingga dapat disimpulkan bahwa **H₄ diterima**, artinya variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mengatakan bahwa jika perusahaan meningkatkan jumlah hutangnya maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gamayuni (2015) dan Pratama & Wirawati (2016) yang menyatakan bahwa hubungan antara struktur modal yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Modigliani dan Miller dalam Gamayuni (2015) mengatakan bahwa perusahaan yang mempunyai hutang akan lebih bernilai bagi investor dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki hutang karena perusahaan akan membayar pajak yang lebih rendah sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak berkurang untuk membayar pajak.

Walaupun begitu, penggunaan hutang yang besar juga memiliki resiko karena manfaat yang dirasakan akan lebih kecil dibandingkan dengan biaya yang

dikeluarkan. Oleh sebab itu, rasio yang tepat dan optimal harus terus dipertahankan agar peningkatan struktur modal dapat terus berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Modigliani dan Miller (1958) dalam Aisyah (2012) juga mengatakan bahwa hutang adalah instrumen yang cukup sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Modigliani dan Miller dalam Gamayuni (2015) juga mengatakan bahwa perusahaan yang mempunyai hutang akan lebih bernilai bagi investor dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki hutang karena perusahaan akan membayar pajak yang lebih rendah sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak berkurang untuk membayar pajak.

5. Nilai probabilitas variabel ukuran perusahaan sebesar $0,2098 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar $-0,055274$, menunjukkan bahwa **H5 ditolak**, artinya variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesis H5 ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2016), Russo & Fouts (1997), dan Naceur & Goaid (2002) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap penciptaan nilai sebuah perusahaan. Di sisi lain, hasil penelitian ini mendukung penelitian yang ditulis oleh Indriyani (2017) yang menyatakan keabsenan pengaruh signifikan oleh variabel ukuran perusahaan terhadap variabel nilai perusahaan. Para investor atau sebagian besar dari mereka dalam menanamkan modal di Indonesia tidak memerhatikan besar kecilnya jumlah total aset yang dimiliki perusahaan. Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, investor milenial yang jumlahnya semakin bertumbuh hingga

39,72% pada akhir 2018 lebih senang berinvestasi jangka pendek ketimbang jangka panjang sehingga keputusan investasi yang dibuat lebih menekankan pada harga beli dan harga jual saham saja (Sidik, 2019).

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah para investor memberikan nilai lebih yang di proksikan dengan Tobins Q atas informasi yang diterbitkan dalam laporan keuangan yang diwakilkan dengan profitabilitas (ROA) dan struktur modal (DER) dan laporan keberlanjutan perusahaan yang diwakilkan dengan rasio luas pengungkapan item indeks GRI. Penelitian ini didasarkan pada fenomena bahwa kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2018 meningkat yang dapat dilihat dari naiknya indeks IHSG pada periode itu. Selain itu, menurut OJK perusahaan-perusahaan di Indonesia baik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maupun yang tidak, telah memiliki kesadaran untuk mengungkapkan aksinya dalam menerapkan CSR melalui laporan keberlanjutan. Penelitian yang berkembang yang meneliti tentang hubungan antara CSR dan kinerja keuangan perusahaan atau nilai perusahaan pun masih memiliki kesimpulan yang beragam.

Sebanyak 36 perusahaan selama 3 tahun periode pengamatan (2016-2018) menjadi sampel dalam penelitian ini atau setara dengan 108 jumlah pengamatan. Setelah model diregresi dengan bantuan EViews 10 dan melewati serangkaian uji asumsi klasik agar hasil estimasi valid dan dapat bermanfaat, diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Variabel CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Nilai probabilitas CSR sebesar $0,3813 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar positif $0,121657$.
2. Variabel aset tak berwujud berpengaruh signifikan positif terhadap variabel nilai perusahaan. Nilai probabilitas variabel aset tak berwujud sebesar $0,0011 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar positif $2.63E-15$.
3. Variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Nilai probabilitas variabel profitabilitas sebesar $0,2459 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar positif 0.003555 .
4. Variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Nilai probabilitas variabel struktur modal sebesar $0,0003 < 0,05$ dan nilai koefisien regresinya sebesar positif 0.094313 .
5. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Nilai probabilitas ukuran perusahaan sebesar $0,2098 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar negatif $0,055274$.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak luput dari berbagai keterbatasan yang mungkin membuat penelitian ini menjadi kurang sempurna dalam menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berbagai macam keterbatasan tersebut di antaranya:

1. Sampel dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

2. Adanya unsur subyektifitas dalam penilaian atau *pen-score-an* pengungkapan item CSR.
3. Penelitian ini hanya melibatkan empat variabel independen (CSR, aset tak berwujud, profitabilitas dan struktur modal) yang mempengaruhi variabel dependen (nilai perusahaan). Hal ini didukung dengan hasil uji koefisien determinasi yang hanya sebesar 21,07%. Artinya nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor di luar model penelitian ini sebesar 78,93%.
4. Penelitian ini tidak mempertimbangkan aspek CSR mana yang membuat CSR tidak berhasil mempengaruhi nilai perusahaan di tengah *trend* banyaknya perusahaan yang melakukan aksi-aksi CSR yang dipublikasikan untuk meningkatkan reputasi dan nilai mereka.

5.3 Saran Penelitian

Terkait dengan keterbatasan pada penelitian ini yang telah disebutkan sebelumnya, berikut saran bagi penelitian selanjutnya:

1. Bagi peneliti yang akan melakukan penelitian sejenis sebaiknya menambah periode penelitian atau menggunakan data CSR setahun sebelum data nilai perusahaan agar hasil penelitian menjadi lebih baik karena CSR membutuhkan waktu untuk bisa berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel independen yang diduga memiliki pengaruh lebih kuat terhadap variabel dependen seperti variabel *operating leverage*, atau kebijakan deviden.

3. Penelitian selanjutnya dapat melibatkan orang lain dalam menilai item indeks GRI dalam laporan keberlanjutan agar mengurangi subjektivitas dalam pengambilan data CSR.
4. Mempertimbangkan aspek-aspek khusus CSR sebagai variabel independen dalam mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, S. (2012). *Strategi Diversifikasi Korporat, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan*. Malang: UB Press.
- Al-Janadi, Y., Rahman, R. A., & Haj Omar, N. (2013). Corporate Governance Mechanisms and Voluntary Disclosure in Saudi Arabia. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(4), 25–35. Retrieved from <http://www.iiste.org/Journals/index.php/RJFA/article/view/4974>
- Antara. (2020). Dicoret dari Negara Berkembang, Indonesia Belum Negara Maju. Retrieved from <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20200224101848-532-477420/dicoret-dari-negara-berkembang-indonesia-belum-negara-maju>
- Apriada, K., & Suardikha, M. S. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(2), 201–218.
- Badan Pengembangan dan Pembinaan Bahasa. (2016). KBBI. Kementerian Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia.
- Bartels, W., Fogelberg, T., Hoballah, A., & Lugt, C. T. van der. (2016). *Carrot & Sticks: Global Trends in Sustainability Reporting Regulation and Policy*. Retrieved from www.carrotsandsticks.net
- Becerra, M. (2009). *Theory of the Firm for Strategic Management: Economic Value Analysis*. Madrid: Cambridge University Press. Retrieved from www.cambridge.org/9780521863346
- Beryl, X., & Watson, L. (2015). Corporate social responsibility research in accounting. *Journal of Accounting Literature*, 34, 1–16. <https://doi.org/10.1016/j.acclit.2015.03.001>
- Crisóstomo, V. L., De Souza Freire, F., & De Vasconcellos, F. C. (2011). Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, 7(2), 295–309. <https://doi.org/10.1108/17471111111141549>
- Ferdinand, A. (2014). *Metode Penelitian Manajemen* (5th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gamayuni, R. R. (2015). The Effect Of Intangible Asset Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 4(1), 202–212.

- Global Reporting Initiative. (2020). GRI Mission and History. Retrieved from <https://www.globalreporting.org/about-gri/mission-history/>
- GRI. (n.d.). About Sustainability Reporting. Retrieved July 12, 2020, from <https://www.globalreporting.org/information/sustainability-reporting/Pages/default.aspx>
- Harmono. (2018). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard* (1st ed.). Jakarta: Bumi Aksara.
- Harningsih, S., Agustin, H., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Multidisciplinary Research and Development*, 1(2), 199–209.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: Gramedia Widiasarana.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2), 333–348. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>
- Kariyoto. (2018). *Manajemen Keuangan: Konsep dan Implementasi*. Malang: UB Press.
- Khan, M. Y., & Jain, P. K. (2008). *Management Accounting: Text, Problems and Cases* (4th ed.). New Delhi: Tata McGraw-Hill Publishing Company Limited.
- Maqbool, S., & Zameer, M. N. (2018). Corporate social responsibility and financial performance: An empirical analysis of Indian banks. *Future Business Journal*, 4, 84–93. <https://doi.org/10.1016/j.fbj.2017.12.002>
- Marr, B., Schiuma, G., & Neely, A. (2004). Intellectual Capital – Defining Key Performance Indicators for Organizational Knowledge Assets. *Business Process Management Journal*, 10(5), 551–569. <https://doi.org/10.1108/14637150410559225>
- Mulyani, S., Suzan, L., Sagara, Y. (2018). *Sistem Informasi Akuntansi: Aplikasi di Sektor Publik*. (Amilin & A. Muktiyanto, Eds.). Bandung: Unpad Press.
- Naceur, S. Ben, & Goaied, M. (2002). The relationship between dividend policy, financial structure, profitability and firm value. *Applied Financial*

- Economics*, 12(12), 843–849. <https://doi.org/10.1080/09603100110049457>
- OJK. (2019). Data dan Statistik Saham Syariah. Retrieved from <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/default.aspx>
- Osazuwa, N. P., & Che-Ahmad, A. (2016). The Moderating Effect of Profitability and Leverage on the Relationship between Eco-efficiency and Firm Value in Publicly Traded Malaysian Firms. *Social Responsibility Journal*, 12(2), 295–306. <https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2015-0034>
- Prasetyorini, B. F. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 1–14.
- Pratama, I. G. G. W., & Wirawati, N. G. P. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(3), 1796–1825.
- Purwanto, S. (2016). *Statistika* (3rd ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Puspitaningtyas, Z. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen dalam Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur, 5(2), 173–180.
- Putri, Z. B., & Budiyanto. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(3), 1–16.
- RDcom2017. (2018). Herding Behavior atau Perilaku Ikut-ikutan. Retrieved November 26, 2020, from <https://reksadanacommunity.com/herding-behavior-atau-perilaku-ikut-ikutan/>
- Russo, M. V., & Fouts, P. A. (1997). A Resource-Based Perspective on Corporate Environmental Performance and Profitability. *The Academy of Management Journal*, 40(3), 534–559. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/257052>
- Saleh, T. (2019). Tenang! IHSG pernah Anjlok 10% Kok, Ini Catatan Sejarahnya. Retrieved from <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190514141623-17-72394/tenang-ihsg-pernah-anjlok-10-kok-ini-catatan-sejarahnya>
- Samirin, W. (2014). *No Easy Way: Indonesia's Epic towards Prosperity*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sawir, A. (2004). *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta:

PT Gramedia Pustaka Utama.

- Setijawan, I. (2011). Pengaruh Asset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan. *Aset*, 13(2), 139–154.
- Sidik, S. (2019). Mengejar Investasi di Bawah 30 Tahun, Bisakah? Retrieved November 1, 2020, from <https://www.cnbcindonesia.com/investment/20190218130045-21-56150/mengejar-investor-di-bawah-30-tahun-bisakah>
- Simpson, W. G., & Kohers, T. (2002). The link between corporate social and financial performance: Evidence from the banking industry. *Journal of Business Ethics*, 35(2), 97–109. <https://doi.org/10.1023/A:1013082525900>
- Soraya, L., & Syafruddin, M. (2013). Pengaruh Nilai Aset Tidak Berwujud dan Penelitian dan Pengembangan terhadap Nilai Pasar Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2010). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(2), 1–9.
- Squawk Box. (2020). Saham BBRI Kembali Cetak Rekor Baru, Ini Faktor Pendukungnya. Indonesia. Retrieved from <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200123110324-19-132120/saham-bbri-kembali-cetak-rekor-baru-ini-faktor-pendukungnya>
- Stivers, B.P., Covin, T.J., Hall, N.G., and Smalt, S. W. (1997). Harnessing Corporate IQ. *CA Magazine*, 130(3), 26–29.
- Ulum, I. (2017). *Intelectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan dan Kinerja Organisasi*. Malang: UMM Press.
- Utomo, M. N. (2019). *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan*. Surabaya: Jakad Publishing.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The Corporate Social Performance-Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303–319. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/3088143>
- Wahba, H., & Elsayed, K. (2015). The Mediating Effect of Financial Performance on the Relationship Between Social Responsibility and Ownership Structure. *Future Business Journal*, 1(1–2), 1–12. <https://doi.org/10.1016/j.fbj.2015.02.001>
- Widodo, A., & Andawaningtyas, K. (2017). *Pengantar Statistika*. Malang: UB Press.

- Winarno, W. W. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews* (4th ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Zhang, B., Lai, K. hung, Wang, B., & Wang, Z. (2018). Financial benefits from corporate announced practice of industrial waste recycling: Empirical evidence from chemical industry in China. *Resources, Conservation and Recycling*, 139(July), 40–47. <https://doi.org/10.1016/j.resconrec.2018.07.019>

LAMPIRAN

Lampiran 1

Jadwal Penelitian

[illegible]

Lampiran 2

Data Penelitian dari Masing-Masing Variabel Per Tahun

Kode	Tahun	CSR	Intangible Asset	ROA	DER	Tobins Q	SIZE
AALI	2016	0,70	Rp14.693.164.786.075	8,73	0,38	1,61	30,82
AALI	2017	0,67	Rp6.773.213.578.950	8,48	0,35	1,27	30,85
AALI	2018	0,35	Rp3.620.480.537.725	4,33	0,43	1,13	30,94
ADHI	2016	0,05	Rp1.963.786.702.080	1,57	2,69	1,10	30,63
ADHI	2017	0,12	Rp842.284.073.760	1,82	3,83	1,03	30,98
ADHI	2018	0,17	-Rp459.051.739.040	1,19	3,64	0,98	30,98
AKRA	2016	0,49	Rp15.876.366.020.000	6,61	0,96	2,00	30,39
AKRA	2017	0,29	Rp16.410.542.816.999	7,75	0,86	1,98	30,45
AKRA	2018	0,34	Rp7.648.516.206.800	3,27	1,15	1,37	30,66
ANJT	2016	0,10	Rp1.909.759.250.000	1,75	0,48	1,27	29,58
ANJT	2017	0,22	-Rp1.290.984.000.000	8,37	0,44	0,83	29,67
ANJT	2018	0,29	-Rp1.887.071.750.000	-0,07	0,57	0,79	29,82
ANTM	2016	0,34	Rp3.098.738.428.875	0,22	0,63	1,10	31,03
ANTM	2017	0,45	-Rp3.471.175.046.875	0,45	0,62	0,88	31,03
ANTM	2018	0,35	-Rp759.105.985.375	1,92	0,72	0,98	31,12
EXCL	2016	0,43	Rp3.480.043.577.130	0,68	1,59	1,06	31,64
EXCL	2017	0,22	Rp10.005.512.852.080	0,67	1,60	1,18	31,66
EXCL	2018	0,27	-Rp321.311.362.460	-0,24	1,79	0,99	31,72
GIAA	2016	0,47	-Rp4.819.316.226.148	0,25	2,70	0,90	31,55
GIAA	2017	0,25	-Rp4.394.859.123.800	-18,04	3,01	0,91	31,56
GIAA	2018	0,36	-Rp4.354.820.276.308	-2,68	4,08	0,93	31,75
ITMG	2016	0,27	Rp6.875.255.375.000	10,80	0,33	1,42	30,42
ITMG	2017	0,15	Rp10.408.580.500.000	18,60	0,42	1,57	30,54
ITMG	2018	0,13	Rp7.920.048.250.000	13,38	0,47	1,36	30,72
MBSS	2016	0,13	-Rp2.091.985.528.798	-11,43	0,32	0,40	28,88
MBSS	2017	0,12	-Rp1.512.799.282.990	-4,02	0,28	0,53	28,81
MBSS	2018	0,13	-Rp1.799.691.000.168	-4,04	0,40	0,52	28,94
PTRO	2016	0,27	-Rp1.563.956.400.000	-1,99	1,31	0,70	29,30
PTRO	2017	0,29	-Rp744.508.700.000	1,90	1,45	0,87	29,41
PTRO	2018	0,36	-Rp971.657.075.000	3,48	1,78	0,87	29,67
SIMP	2016	0,39	-Rp9.805.030.860.000	1,87	0,85	0,70	31,11
SIMP	2017	0,40	-Rp10.842.011.160.000	2,08	0,84	0,68	31,14
SIMP	2018	0,40	-Rp11.043.465.400.000	0,15	0,94	0,69	31,20
UNTR	2016	0,36	Rp36.643.428.640.000	7,98	0,50	1,57	31,79
UNTR	2017	0,24	Rp84.508.858.814.400	9,33	0,73	2,03	32,04
UNTR	2018	0,20	Rp47.539.633.969.600	8,76	0,97	1,44	32,31
SMCB	2016	0,36	-Rp1.190.985.000.000	-1,44	1,45	0,94	30,61

SMCB	2017	0,44	-Rp798.429.500.000	-3,86	1,73	0,96	30,61
SMCB	2018	0,43	Rp7.912.090.500.000	-3,33	1,90	1,42	30,57
JSMR	2016	0,26	Rp15.015.163.584.000	3,37	2,27	1,28	31,61
JSMR	2017	0,14	Rp28.090.935.680.000	2,64	3,31	1,35	32,00
JSMR	2018	0,27	Rp12.214.539.736.000	2,22	3,01	1,16	31,96
SMAR	2016	0,35	Rp2.294.606.142.100	9,94	1,56	1,09	30,89
SMAR	2017	0,40	-Rp1.477.077.688.280	4,34	1,40	0,95	30,93
SMAR	2018	0,41	Rp61.907.132.300	0,04	1,50	1,00	31,00
INDY	2016	0,13	-Rp6.284.362.640.000	-5,72	1,46	0,74	30,83
INDY	2017	0,11	Rp836.864.520.000	8,85	2,26	1,02	31,53
INDY	2018	0,11	-Rp9.603.164.680.000	3,54	2,07	0,83	31,64
ASII	2016	0,25	Rp195.095.402.233.500	6,99	0,87	1,75	33,20
ASII	2017	0,27	Rp179.684.491.062.000	7,84	0,89	1,61	33,32
ASII	2018	0,27	Rp165.046.224.576.500	6,46	0,98	1,50	33,44
INCO	2016	0,85	Rp3.370.937.190.400	0,09	0,21	1,11	31,03
INCO	2017	0,52	Rp4.067.234.900.800	-0,70	0,20	1,14	31,02
INCO	2018	0,57	Rp4.999.306.227.200	2,75	0,17	1,16	31,10
PGAS	2016	0,27	Rp22.857.355.129.200	4,52	1,16	1,25	32,15
PGAS	2017	0,35	-Rp733.656.657.000	2,35	0,97	0,99	32,08
PGAS	2018	0,39	Rp1.892.237.375.520	3,29	1,01	1,02	32,23
WIKA	2016	0,09	Rp8.670.370.237.920	3,69	1,49	1,28	31,07
WIKA	2017	0,13	-Rp728.399.373.400	2,97	2,12	0,98	31,45
WIKA	2018	0,19	-Rp539.651.479.340	1,86	2,70	0,99	31,67
BBRI	2016	0,09	Rp138.319.751.686.500	2,61	5,84	1,85	34,54
BBRI	2017	0,09	Rp277.141.466.916.000	2,58	5,73	1,85	34,66
BBRI	2018	0,31	Rp136.581.556.954.000	1,15	5,92	1,76	34,80
BBTN	2016	0,49	-Rp888.202.000.000	1,22	10,20	1,91	33,00
BBTN	2017	0,38	Rp433.000.000	1,16	10,34	1,86	33,20
BBTN	2018	0,20	-Rp12.727.815.000.000	0,82	10,02	1,86	33,24
BMRI	2016	0,63	Rp53.236.388.988.425	1,41	5,38	1,79	34,58
BMRI	2017	0,14	Rp132.925.969.984.000	1,91	5,22	1,79	34,66
BMRI	2018	0,14	Rp80.426.005.985.250	2,15	5,09	1,78	34,72
BNII	2016	0,23	Rp3.530.523.305.120	1,18	7,65	1,88	32,75
BNII	2017	0,18	-Rp3.069.080.774.848	1,12	7,34	1,88	32,79
BNII	2018	0,22	-Rp8.311.972.614.334	0,89	6,27	1,86	32,79
BNLI	2016	0,23	-Rp7.014.931.432.085	-3,92	7,58	1,88	32,74
BNLI	2017	0,26	-Rp4.159.297.116.875	2,25	5,90	1,85	32,63
BNLI	2018	0,23	-Rp4.453.399.116.875	0,32	6,14	1,86	32,68
NISP	2016	0,22	Rp4.004.252.193.120	1,30	6,08	1,86	32,56
NISP	2017	0,30	-Rp488.313.970.000	1,41	6,06	1,86	32,67
NISP	2018	0,14	-Rp5.006.265.492.640	1,52	6,11	1,86	32,79

BRMS	2016	0,55	-Rp6.855.246.906.852	-53,25	0,69	1,41	30,30
BRMS	2017	0,19	-Rp3.532.029.844.468	-28,57	0,54	1,35	30,09
BRMS	2018	0,37	-Rp4.757.683.154.900	-13,33	0,34	1,25	29,98
ABMM	2016	0,18	Rp3.449.726.950.000	0,64	5,74	1,85	30,30
ABMM	2017	0,26	Rp4.133.126.500.000	0,36	5,42	1,84	30,28
ABMM	2018	0,29	Rp3.375.330.550.000	3,20	4,38	1,81	30,37
INDR	2016	0,10	-Rp3.491.332.117.330	0,17	1,83	1,65	30,06
INDR	2017	0,11	-Rp3.033.837.366.250	0,28	1,81	1,64	30,01
INDR	2018	0,11	-Rp725.390.136.025	2,77	1,81	1,64	30,19
GDYR	2016	0,05	Rp31.056.000.000	1,47	1,01	1,50	28,05
GDYR	2017	0,28	-Rp28.869.000.000	-0,72	1,31	1,57	28,15
GDYR	2018	0,42	Rp3.527.000.000	-0,42	1,41	1,59	28,28
KLBF	2016	0,19	Rp58.551.962.996.650	15,44	0,22	1,18	30,35
KLBF	2017	0,10	Rp65.324.925.365.900	14,76	0,20	1,16	30,44
KLBF	2018	0,16	Rp56.672.195.607.200	10,46	0,20	1,17	30,49
LSIP	2016	0,20	Rp4.225.799.299.100	6,27	0,24	1,19	29,88
LSIP	2017	0,36	Rp1.566.301.830.300	7,83	0,20	1,17	29,91
LSIP	2018	0,36	Rp361.100.956.250	2,15	0,28	1,22	29,98
MEDC	2016	0,07	-Rp7.566.041.086.000	5,20	3,04	1,75	31,51
MEDC	2017	0,26	-Rp4.495.167.724.330	2,55	2,68	1,73	31,88
MEDC	2018	0,28	-Rp9.004.509.136.815	-0,02	2,64	1,73	31,98
PJAA	2016	0,15	Rp1.403.887.991.920	4,08	1,06	1,51	28,96
PJAA	2017	0,14	Rp121.561.994.720	5,98	0,88	1,47	28,95
PJAA	2018	0,33	-Rp51.854.005.040	3,76	1,07	1,52	29,08
PTPP	2016	0,27	Rp12.825.450.918.740	3,69	1,89	1,65	31,07
PTPP	2017	0,28	Rp2.124.618.014.560	4,13	1,93	1,66	31,36
PTPP	2018	0,28	-Rp4.068.333.276.030	2,31	2,19	1,69	31,51
TOTL	2016	0,14	Rp1.666.040.000.000	7,50	2,13	1,68	28,71
TOTL	2017	0,36	Rp1.240.501.000.000	7,13	2,21	1,69	28,81
TOTL	2018	0,29	Rp882.925.000.000	6,43	1,91	1,66	28,72

Lampiran 3

Data Perusahaan Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4.	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.
5.	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
6.	EXCL	XL Axiata Tbk.
7.	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
8.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
9.	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk.
10.	PTRO	Petrosea Tbk.
11.	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
12.	UNTR	United Tractors Tbk
13.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.
14.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
15.	SMAR	SMART Tbk.
16.	INDY	Indika Energy Tbk.
17.	ASII	Astra Internasional Tbk.
18.	INCO	Vale Indonesia Tbk.
19.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
20.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
21.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
22.	BBTN	Bank Tabungan Negara Tbk.
23.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.

24.	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.
25.	BNLI	Bank Permata Tbk.
26.	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.
27.	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk.
28.	ABMM	ABM Investama Tbk.
29.	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk.
30.	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.
31.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
32.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
33.	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.
34.	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
35.	PTPP	PP (Persero) Tbk.
36.	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.

Lampiran 4

Data Tabulasi Penghitungan Tobin's Q

Kode	Tahun	Market Cap	Tot Utang	Tot Aset	MarketCap+TotUtang	Tobin'sQ
		(miliar rupiah)	(miliar rupiah)	(miliar rupiah)	(miliar rupiah)	
AALI	2016	Rp32.287	Rp6.633	Rp24.226	Rp38.919	1,61
	2017	Rp25.310	Rp6.399	Rp24.935	Rp31.709	1,27
	2018	Rp22.759	Rp8.179	Rp27.318	Rp30.939	1,13
ADHI	2016	Rp7.407	Rp14.653	Rp20.095	Rp22.059	1,10
	2017	Rp6.712	Rp22.463	Rp28.333	Rp29.175	1,03
	2018	Rp5.644	Rp22.237	Rp28.340	Rp27.881	0,98
AKRA	2016	Rp23.951	Rp7.756	Rp15.831	Rp31.707	2,00
	2017	Rp25.440	Rp7.794	Rp16.823	Rp33.234	1,98
	2018	Rp17.223	Rp11.006	Rp20.580	Rp28.229	1,37
ANJT	2016	Rp6.675	Rp2.290	Rp7.055	Rp8.965	1,27
	2017	Rp4.025	Rp2.359	Rp7.675	Rp6.384	0,83
	2018	Rp3.857	Rp3.153	Rp8.897	Rp7.010	0,79
ANTM	2016	Rp21.508	Rp11.573	Rp29.982	Rp33.080	1,10
	2017	Rp15.019	Rp11.524	Rp30.014	Rp26.543	0,88
	2018	Rp18.384	Rp13.704	Rp32.846	Rp32.087	0,98
EXCL	2016	Rp24.689	Rp33.687	Rp54.896	Rp58.376	1,06
	2017	Rp31.636	Rp34.691	Rp56.321	Rp66.327	1,18
	2018	Rp21.162	Rp38.420	Rp59.904	Rp59.583	0,99
GIAA	2016	Rp8.750	Rp36.649	Rp50.218	Rp45.399	0,90
	2017	Rp7.766	Rp38.824	Rp50.985	Rp46.590	0,91
	2018	Rp7.714	Rp49.294	Rp61.363	Rp57.009	0,93
ITMG	2016	Rp19.067	Rp4.063	Rp16.255	Rp23.130	1,42
	2017	Rp23.389	Rp5.426	Rp18.407	Rp28.816	1,57
	2018	Rp22.881	Rp7.034	Rp21.995	Rp29.915	1,36
MBSS	2016	Rp557	Rp852	Rp3.500	Rp1.408	0,40
	2017	Rp1.033	Rp708	Rp3.253	Rp1.740	0,53
	2018	Rp854	Rp1.067	Rp3.721	Rp1.921	0,52
PTRO	2016	Rp726	Rp2.996	Rp5.286	Rp3.722	0,70
	2017	Rp1.674	Rp3.500	Rp5.918	Rp5.174	0,87
	2018	Rp1.800	Rp4.923	Rp7.695	Rp6.723	0,87
SIMP	2016	Rp7.813	Rp14.919	Rp32.538	Rp22.733	0,70
	2017	Rp7.339	Rp15.217	Rp33.398	Rp22.556	0,68
	2018	Rp7.276	Rp17.154	Rp35.473	Rp24.429	0,69
UNTR	2016	Rp79.265	Rp21.369	Rp63.991	Rp100.635	1,57
	2017	Rp132.047	Rp34.724	Rp82.262	Rp166.771	2,03

	2018	Rp102.019	Rp53.100	Rp107.579	Rp155.119	1,44
SMCB	2016	Rp6.870	Rp11.703	Rp19.763	Rp18.572	0,94
	2017	Rp6.399	Rp12.429	Rp19.626	Rp18.828	0,96
	2018	Rp14.445	Rp12.415	Rp18.947	Rp26.859	1,42
JSMR	2016	Rp31.354	Rp37.161	Rp53.500	Rp68.515	1,28
	2017	Rp46.450	Rp60.833	Rp79.193	Rp107.284	1,35
	2018	Rp31.064	Rp56.655	Rp75.504	Rp87.719	1,16
SMAR	2016	Rp12.494	Rp15.942	Rp26.141	Rp28.436	1,09
	2017	Rp9.823	Rp15.824	Rp27.124	Rp25.647	0,95
	2018	Rp11.632	Rp17.334	Rp28.904	Rp28.966	1,00
INDY	2016	Rp3.673	Rp14.527	Rp24.485	Rp18.201	0,74
	2017	Rp15.943	Rp34.150	Rp49.257	Rp50.093	1,02
	2018	Rp8.258	Rp37.059	Rp54.921	Rp45.317	0,83
ASII	2016	Rp335.001	Rp121.949	Rp261.855	Rp456.950	1,75
	2017	Rp336.013	Rp139.317	Rp295.646	Rp475.330	1,61
	2018	Rp332.977	Rp165.394	Rp333.325	Rp498.371	1,50
INCO	2016	Rp28.020	Rp5.252	Rp29.902	Rp33.273	1,11
	2017	Rp28.716	Rp4.948	Rp29.596	Rp33.664	1,14
	2018	Rp32.392	Rp4.635	Rp32.028	Rp37.027	1,16
PGAS	2016	Rp65.452	Rp49.229	Rp91.824	Rp114.681	1,25
	2017	Rp42.443	Rp42.083	Rp85.259	Rp84.526	0,99
	2018	Rp51.392	Rp49.937	Rp99.437	Rp101.329	1,02
WIKI	2016	Rp21.169	Rp18.598	Rp31.097	Rp39.767	1,28
	2017	Rp13.903	Rp31.052	Rp45.684	Rp44.955	0,98
	2018	Rp14.845	Rp41.511	Rp56.896	Rp56.356	0,99
BBRI	2016	Rp285.132	Rp856.832	Rp1.003.644	Rp1.860.476	1,85
	2017	Rp444.489	Rp958.901	Rp1.126.248	Rp2.085.149	1,85
	2018	Rp446.931	Rp986.549	Rp1.296.898	Rp2.283.447	1,76
BBTN	2016	Rp18.242	Rp195.038	Rp214.168	Rp409.206	1,91
	2017	Rp37.428	Rp223.937	Rp261.365	Rp485.303	1,86
	2018	Rp26.630	Rp232.947	Rp272.305	Rp505.252	1,86
BMRI	2016	Rp267.382	Rp824.560	Rp1.038.706	Rp1.863.266	1,79
	2017	Rp369.600	Rp888.027	Rp1.124.701	Rp2.012.728	1,79
	2018	Rp340.725	Rp941.953	Rp1.202.252	Rp2.144.205	1,78
BNII	2016	Rp22.803	Rp147.406	Rp166.679	Rp314.085	1,88
	2017	Rp17.706	Rp152.478	Rp173.253	Rp325.732	1,88
	2018	Rp15.524	Rp149.453	Rp173.289	Rp322.742	1,86
BNLI	2016	Rp12.275	Rp146.238	Rp165.528	Rp311.765	1,88
	2017	Rp17.351	Rp126.818	Rp148.328	Rp275.146	1,85
	2018	Rp17.351	Rp133.943	Rp155.747	Rp289.690	1,86
NISP	2016	Rp23.511	Rp118.690	Rp138.196	Rp256.886	1,86

	2017	Rp21.296	Rp131.990	Rp153.774	Rp285.764	1,86
	2018	Rp19.422	Rp149.155	Rp173.583	Rp322.738	1,86
BRMS	2016	Rp1.713	Rp5.883	Rp14.452	Rp20.335	1,41
	2017	Rp4.113	Rp4.096	Rp11.741	Rp15.837	1,35
	2018	Rp3.116	Rp2.649	Rp10.523	Rp13.171	1,25
ABMM	2016	Rp5.589	Rp12.280	Rp14.419	Rp26.699	1,85
	2017	Rp6.332	Rp11.927	Rp14.126	Rp26.053	1,84
	2018	Rp6.250	Rp12.579	Rp15.454	Rp28.033	1,81
INDR	2016	Rp530	Rp7.353	Rp11.374	Rp18.728	1,65
	2017	Rp818	Rp6.988	Rp10.840	Rp17.828	1,64
	2018	Rp3.877	Rp8.338	Rp12.941	Rp21.279	1,64
GDYR	2016	Rp787	Rp760	Rp1.516	Rp2.276	1,50
	2017	Rp697	Rp951	Rp1.677	Rp2.628	1,57
	2018	Rp795	Rp1.119	Rp1.911	Rp3.030	1,59
KLBF	2016	Rp71.016	Rp2.762	Rp15.226	Rp17.988	1,18
	2017	Rp79.219	Rp2.722	Rp16.616	Rp19.338	1,16
	2018	Rp71.250	Rp2.953	Rp17.531	Rp20.484	1,17
LSIP	2016	Rp11.872	Rp1.813	Rp9.459	Rp11.272	1,19
	2017	Rp9.688	Rp1.622	Rp9.744	Rp11.367	1,17
	2018	Rp8.529	Rp2.260	Rp10.428	Rp12.688	1,22
MEDC	2016	Rp4.399	Rp36.366	Rp48.331	Rp84.697	1,75
	2017	Rp14.508	Rp50.915	Rp69.918	Rp120.833	1,73
	2018	Rp12.213	Rp56.075	Rp77.293	Rp133.368	1,73
PJAA	2016	Rp3.232	Rp1.940	Rp3.769	Rp5.709	1,51
	2017	Rp2.112	Rp1.758	Rp3.748	Rp5.506	1,47
	2018	Rp2.016	Rp2.206	Rp4.274	Rp6.481	1,52
PTPP	2016	Rp23.622	Rp20.437	Rp31.233	Rp51.669	1,65
	2017	Rp16.368	Rp27.540	Rp41.783	Rp69.322	1,66
	2018	Rp11.191	Rp33.354	Rp48.613	Rp81.967	1,69
TOTL	2016	Rp2.609	Rp2.008	Rp2.951	Rp4.959	1,68
	2017	Rp2.251	Rp2.233	Rp3.243	Rp5.476	1,69
	2018	Rp1.910	Rp1.959	Rp2.986	Rp4.945	1,66

Lampiran 5

Data tabulasi pen-*score*-an CSR

[illegible]

75.	BNLI ('18)	1							1			1			1			1	1	1		1							1		
													1					1			1	1		1	1						
					1								1		1																0,23
76.	NISP ('16)	1							1				1			1															
													1	1	1	1	1	1		1	1		1	1	1			1		1	
		1								1			1																		0,22
77.	NISP ('17)	1						1					1			1															
					1		1	1			1	1	1	1	1	1		1		1	1	1	1	1	1	1		1			
										1							1			1			1		1		1		1		0,3
78.	NISP ('18)	1												1	1		1					1	1								
												1		1				1	1			1									
														1																	0,14
79.	BRMS ('16)	1	1			1		1	1	1	1	1	1			1		1			1		1						1		
		1	1				1			1			1	1	1	1	1		1	1	1	1	1	1		1			1	1	1
		1	1	1		1					1	1		1	1		1			1		1			1		1	1	1		0,55

Lampiran 6

Data Tabulasi Penghitungan Aset Tak Berwujud

Kode	Tahun	Market_Cap	Tot_Utang	Tot_Aset	BVE	Intangible Assets
		(miliar rupiah)	(miliar rupiah)	(miliar rupiah)	(miliar rupiah)	(miliar rupiah)
AALI	2016	Rp32.287	Rp6.633	Rp24.226	Rp17.593	Rp14.693
	2017	Rp25.310	Rp6.399	Rp24.935	Rp18.536	Rp6.773
	2018	Rp22.759	Rp8.179	Rp27.318	Rp19.139	Rp3.620
ADHI	2016	Rp7.407	Rp14.653	Rp20.095	Rp5.443	Rp1.964
	2017	Rp6.712	Rp22.463	Rp28.333	Rp5.870	Rp842
	2018	Rp5.644	Rp22.237	Rp28.340	Rp6.103	-Rp459
AKRA	2016	Rp23.951	Rp7.756	Rp15.831	Rp8.074	Rp15.876
	2017	Rp25.440	Rp7.794	Rp16.823	Rp9.030	Rp16.411
	2018	Rp17.223	Rp11.006	Rp20.580	Rp9.575	Rp7.649
ANJT	2016	Rp6.675	Rp2.290	Rp7.055	Rp4.765	Rp1.910
	2017	Rp4.025	Rp2.359	Rp7.675	Rp5.316	-Rp1.291
	2018	Rp3.857	Rp3.153	Rp8.897	Rp5.744	-Rp1.887
ANTM	2016	Rp21.508	Rp11.573	Rp29.982	Rp18.409	Rp3.099
	2017	Rp15.019	Rp11.524	Rp30.014	Rp18.490	-Rp3.471
	2018	Rp18.384	Rp13.704	Rp32.846	Rp19.143	-Rp759
EXCL	2016	Rp24.689	Rp33.687	Rp54.896	Rp21.209	Rp3.480
	2017	Rp31.636	Rp34.691	Rp56.321	Rp21.631	Rp10.006
	2018	Rp21.162	Rp38.420	Rp59.904	Rp21.483	-Rp321
GIAA	2016	Rp8.750	Rp36.649	Rp50.218	Rp13.569	-Rp4.819
	2017	Rp7.766	Rp38.824	Rp50.985	Rp12.161	-Rp4.395
	2018	Rp7.714	Rp49.294	Rp61.363	Rp12.069	-Rp4.355
ITMG	2016	Rp19.067	Rp4.063	Rp16.255	Rp12.192	Rp6.875
	2017	Rp23.389	Rp5.426	Rp18.407	Rp12.981	Rp10.409
	2018	Rp22.881	Rp7.034	Rp21.995	Rp14.961	Rp7.920
MBSS	2016	Rp557	Rp852	Rp3.500	Rp2.648	-Rp2.092
	2017	Rp1.033	Rp708	Rp3.253	Rp2.545	-Rp1.513
	2018	Rp854	Rp1.067	Rp3.721	Rp2.654	-Rp1.800
PTRO	2016	Rp726	Rp2.996	Rp5.286	Rp2.290	-Rp1.564
	2017	Rp1.674	Rp3.500	Rp5.918	Rp2.419	-Rp745
	2018	Rp1.800	Rp4.923	Rp7.695	Rp2.772	-Rp972
SIMP	2016	Rp7.813	Rp14.919	Rp32.538	Rp17.618	-Rp9.805
	2017	Rp7.339	Rp15.217	Rp33.398	Rp18.181	-Rp10.842
	2018	Rp7.276	Rp17.154	Rp35.473	Rp18.319	-Rp11.043
UNTR	2016	Rp79.265	Rp21.369	Rp63.991	Rp42.622	Rp36.643
	2017	Rp132.047	Rp34.724	Rp82.262	Rp47.538	Rp84.509

	2018	Rp102.019	Rp53.100	Rp107.579	Rp54.480	Rp47.540
SMCB	2016	Rp6.870	Rp11.703	Rp19.763	Rp8.061	-Rp1.191
	2017	Rp6.399	Rp12.429	Rp19.626	Rp7.197	-Rp798
	2018	Rp14.445	Rp12.415	Rp18.947	Rp6.532	Rp7.912
JSMR	2016	Rp31.354	Rp37.161	Rp53.500	Rp16.339	Rp15.015
	2017	Rp46.450	Rp60.833	Rp79.193	Rp18.359	Rp28.091
	2018	Rp31.064	Rp56.655	Rp75.504	Rp18.849	Rp12.215
SMAR	2016	Rp12.494	Rp15.942	Rp26.141	Rp10.199	Rp2.295
	2017	Rp9.823	Rp15.824	Rp27.124	Rp11.300	-Rp1.477
	2018	Rp11.632	Rp17.334	Rp28.904	Rp11.570	Rp62
INDY	2016	Rp3.673	Rp14.527	Rp24.485	Rp9.958	-Rp6.284
	2017	Rp15.943	Rp34.150	Rp49.257	Rp15.106	Rp837
	2018	Rp8.258	Rp37.059	Rp54.921	Rp17.861	-Rp9.603
ASII	2016	Rp335.001	Rp121.949	Rp261.855	Rp139.906	Rp195.095
	2017	Rp336.013	Rp139.317	Rp295.646	Rp156.329	Rp179.684
	2018	Rp332.977	Rp165.394	Rp333.325	Rp167.931	Rp165.046
INCO	2016	Rp28.020	Rp5.252	Rp29.902	Rp24.650	Rp3.371
	2017	Rp28.716	Rp4.948	Rp29.596	Rp24.649	Rp4.067
	2018	Rp32.392	Rp4.635	Rp32.028	Rp27.393	Rp4.999
PGAS	2016	Rp65.452	Rp49.229	Rp91.824	Rp42.595	Rp22.857
	2017	Rp42.443	Rp42.083	Rp85.259	Rp43.176	-Rp734
	2018	Rp51.392	Rp49.937	Rp99.437	Rp49.500	Rp1.892
WIKA	2016	Rp21.169	Rp18.598	Rp31.097	Rp12.499	Rp8.670
	2017	Rp13.903	Rp31.052	Rp45.684	Rp14.632	-Rp728
	2018	Rp14.845	Rp41.511	Rp56.896	Rp15.385	-Rp540
BBRI	2016	Rp285.132	Rp856.832	Rp1.003.644	Rp146.813	Rp138.320
	2017	Rp444.489	Rp958.901	Rp1.126.248	Rp167.347	Rp277.141
	2018	Rp446.931	Rp986.549	Rp1.296.898	Rp310.350	Rp136.582
BBTN	2016	Rp18.242	Rp195.038	Rp214.168	Rp19.131	-Rp888
	2017	Rp37.428	Rp223.937	Rp261.365	Rp37.428	Rp0,43
	2018	Rp26.630	Rp232.947	Rp272.305	Rp39.357	-Rp12.728
BMRI	2016	Rp267.382	Rp824.560	Rp1.038.706	Rp214.146	Rp53.236
	2017	Rp369.600	Rp888.027	Rp1.124.701	Rp236.674	Rp132.926
	2018	Rp340.725	Rp941.953	Rp1.202.252	Rp260.299	Rp80.426
BNII	2016	Rp22.803	Rp147.406	Rp166.679	Rp19.273	Rp3.531
	2017	Rp17.706	Rp152.478	Rp173.253	Rp20.775	-Rp3.069
	2018	Rp15.524	Rp149.453	Rp173.289	Rp23.836	-Rp8.312
BNLI	2016	Rp12.275	Rp146.238	Rp165.528	Rp19.290	-Rp7.015
	2017	Rp17.351	Rp126.818	Rp148.328	Rp21.511	-Rp4.159

	2018	Rp17.351	Rp133.943	Rp155.747	Rp21.805	-Rp4.453
NISP	2016	Rp23.511	Rp118.690	Rp138.196	Rp19.507	Rp4.004
	2017	Rp21.296	Rp131.990	Rp153.774	Rp21.784	-Rp488
	2018	Rp19.422	Rp149.155	Rp173.583	Rp24.428	-Rp5.006
BRMS	2016	Rp1.713	Rp5.883	Rp14.452	Rp8.568	-Rp6.855
	2017	Rp4.113	Rp4.096	Rp11.741	Rp7.645	-Rp3.532
	2018	Rp3.116	Rp2.649	Rp10.523	Rp7.874	-Rp4.758
ABMM	2016	Rp5.589	Rp12.280	Rp14.419	Rp2.139	Rp3.450
	2017	Rp6.332	Rp11.927	Rp14.126	Rp2.199	Rp4.133
	2018	Rp6.250	Rp12.579	Rp15.454	Rp2.874	Rp3.375
INDR	2016	Rp530	Rp7.353	Rp11.374	Rp4.021	-Rp3.491
	2017	Rp818	Rp6.988	Rp10.840	Rp3.852	-Rp3.034
	2018	Rp3.877	Rp8.338	Rp12.941	Rp4.602	-Rp725
GDYR	2016	Rp787	Rp760	Rp1.516	Rp756	Rp31
	2017	Rp697	Rp951	Rp1.677	Rp726	-Rp29
	2018	Rp795	Rp1.119	Rp1.911	Rp792	Rp4
KLBF	2016	Rp71.016	Rp2.762	Rp15.226	Rp12.464	Rp58.552
	2017	Rp79.219	Rp2.722	Rp16.616	Rp13.894	Rp65.325
	2018	Rp71.250	Rp2.953	Rp17.531	Rp14.578	Rp56.672
LSIP	2016	Rp11.872	Rp1.813	Rp9.459	Rp7.646	Rp4.226
	2017	Rp9.688	Rp1.622	Rp9.744	Rp8.122	Rp1.566
	2018	Rp8.529	Rp2.260	Rp10.428	Rp8.167	Rp361
MEDC	2016	Rp4.399	Rp36.366	Rp48.331	Rp11.965	-Rp7.566
	2017	Rp14.508	Rp50.915	Rp69.918	Rp19.003	-Rp4.495
	2018	Rp12.213	Rp56.075	Rp77.293	Rp21.218	-Rp9.005
PJAA	2016	Rp3.232	Rp1.940	Rp3.769	Rp1.828	Rp1.404
	2017	Rp2.112	Rp1.758	Rp3.748	Rp1.990	Rp122
	2018	Rp2.016	Rp2.206	Rp4.274	Rp2.068	-Rp52
PTPP	2016	Rp23.622	Rp20.437	Rp31.233	Rp10.796	Rp12.825
	2017	Rp16.368	Rp27.540	Rp41.783	Rp14.243	Rp2.125
	2018	Rp11.191	Rp33.354	Rp48.613	Rp15.259	-Rp4.068
TOTL	2016	Rp2.609	Rp2.008	Rp2.951	Rp943	Rp1.666
	2017	Rp2.251	Rp2.233	Rp3.243	Rp1.010	Rp1.241
	2018	Rp1.910	Rp1.959	Rp2.986	Rp1.027	Rp883

Lampiran 7

Data Profitabilitas (ROA)

Kode	Tahun	ROA	Kode	Tahun	ROA	Kode	Tahun	ROA
AALI	2016	8,73	SMCB	2016	-1,44	BNLI	2016	-3,92
	2017	8,48		2017	-3,86		2017	2,25
	2018	4,33		2018	-3,33		2018	0,32
ADHI	2016	1,57	JSMR	2016	3,37	NISP	2016	1,3
	2017	1,82		2017	2,64		2017	1,41
	2018	1,19		2018	2,22		2018	1,52
AKRA	2016	6,61	SMAR	2016	9,94	BRMS	2016	-53,25
	2017	7,75		2017	4,34		2017	-28,57
	2018	3,27		2018	0,04		2018	-13,33
ANJT	2016	1,75	INDY	2016	-5,72	ABMM	2016	0,64
	2017	8,37		2017	8,85		2017	0,36
	2018	-0,07		2018	3,54		2018	3,2
ANTM	2016	0,22	ASII	2016	6,99	INDR	2016	0,17
	2017	0,45		2017	7,84		2017	0,28
	2018	1,92		2018	6,46		2018	2,77
EXCL	2016	0,68	INCO	2016	0,09	GDYR	2016	1,47
	2017	0,67		2017	-0,7		2017	-0,72
	2018	-0,24		2018	2,75		2018	-0,42
GIAA	2016	0,25	PGAS	2016	4,52	KLBF	2016	15,44
	2017	-18,04		2017	2,35		2017	14,76
	2018	-2,68		2018	3,29		2018	10,46
ITMG	2016	10,8	WIKA	2016	3,69	LSIP	2016	6,27
	2017	18,6		2017	2,97		2017	7,83
	2018	13,38		2018	1,86		2018	2,15
MBSS	2016	-11,43	BBRI	2016	2,61	MEDC	2016	5,2
	2017	-4,02		2017	2,58		2017	2,55
	2018	-4,04		2018	1,15		2018	-0,02
PTRO	2016	-1,99	BBTN	2016	1,22	PJAA	2016	4,08
	2017	1,90		2017	1,16		2017	5,98
	2018	3,48		2018	0,82		2018	3,76
SIMP	2016	1,87	BMRI	2016	1,41	PTPP	2016	3,69
	2017	2,08		2017	1,91		2017	4,13
	2018	0,15		2018	2,15		2018	2,31
UNTR	2016	7,98	BNII	2016	1,18	TOTL	2016	7,5
	2017	9,33		2017	1,12		2017	7,13
	2018	8,76		2018	0,89		2018	6,43

Lampiran 8

Data Struktur Modal (DER)

Kode	Tahun	DER	Kode	Tahun	DER	Kode	Tahun	DER
AALI	2016	0,38	SMCB	2016	1,45	BNLI	2016	7,58
	2017	0,35		2017	1,73		2017	5,9
	2018	0,43		2018	1,9		2018	6,14
ADHI	2016	2,69	JSMR	2016	2,27	NISP	2016	6,08
	2017	3,83		2017	3,31		2017	6,06
	2018	3,64		2018	3,01		2018	6,11
AKRA	2016	0,96	SMAR	2016	1,56	BRMS	2016	0,69
	2017	0,86		2017	1,4		2017	0,54
	2018	1,15		2018	1,5		2018	0,34
ANJT	2016	0,48	INDY	2016	1,46	ABMM	2016	5,74
	2017	0,44		2017	2,26		2017	5,42
	2018	0,57		2018	2,07		2018	4,38
ANTM	2016	0,63	ASII	2016	0,87	INDR	2016	1,83
	2017	0,62		2017	0,89		2017	1,81
	2018	0,72		2018	0,98		2018	1,81
EXCL	2016	1,59	INCO	2016	0,21	GDYR	2016	1,01
	2017	1,60		2017	0,2		2017	1,31
	2018	1,79		2018	0,17		2018	1,41
GIAA	2016	2,70	PGAS	2016	1,16	KLBF	2016	0,22
	2017	3,01		2017	0,97		2017	0,2
	2018	4,08		2018	1,01		2018	0,2
ITMG	2016	0,33	WIKA	2016	1,49	LSIP	2016	0,24
	2017	0,42		2017	2,12		2017	0,2
	2018	0,47		2018	2,7		2018	0,28
MBSS	2016	0,32	BBRI	2016	5,84	MEDC	2016	3,04
	2017	0,28		2017	5,73		2017	2,68
	2018	0,4		2018	5,92		2018	2,64
PTRO	2016	1,31	BBTN	2016	10,2	PJAA	2016	1,06
	2017	1,45		2017	10,34		2017	0,88
	2018	1,78		2018	10,02		2018	1,07
SIMP	2016	0,85	BMRI	2016	5,38	PTPP	2016	1,89
	2017	0,84		2017	5,22		2017	1,93
	2018	0,94		2018	5,09		2018	2,19
UNTR	2016	0,5	BNII	2016	7,65	TOTL	2016	2,13
	2017	0,73		2017	7,34		2017	2,21
	2018	0,97		2018	6,27		2018	1,91

Lampiran 9

Data Tabulasi Penghitungan Ukuran Perusahaan

Kode	Tahun	Tot.Aset (miliar rupiah)	SIZE	Kode	Tahun	Tot.Aset (miliar rupiah)	SIZE
AALI	2016	Rp24.226	30,81845	PGAS	2016	Rp91.824	32,15089
	2017	Rp24.935	30,84731		2017	Rp85.259	32,07672
	2018	Rp27.318	30,93858		2018	Rp99.437	32,23055
ADHI	2016	Rp20.095	30,63151	WIKA	2016	Rp31.097	31,06812
	2017	Rp28.333	30,97505		2017	Rp45.684	31,45276
	2018	Rp28.340	30,97529		2018	Rp56.896	31,67225
AKRA	2016	Rp15.831	30,39297	BBRI	2016	Rp1.003.644	34,54241
	2017	Rp16.823	30,45378		2017	Rp1.126.248	34,65767
	2018	Rp20.580	30,65534		2018	Rp1.296.898	34,79875
ANJT	2016	Rp7.055	29,58481	BBTN	2016	Rp214.168	32,99778
	2017	Rp7.675	29,66902		2017	Rp261.365	33,19694
	2018	Rp8.897	29,81677		2018	Rp272.305	33,23794
ANTM	2016	Rp29.982	31,0316	BMRI	2016	Rp1.038.706	34,57675
	2017	Rp30.014	31,03269		2017	Rp1.124.701	34,65629
	2018	Rp32.846	31,12286		2018	Rp1.202.252	34,72297
EXCL	2016	Rp54.896	31,63647	BNII	2016	Rp166.679	32,74709
	2017	Rp56.321	31,6621		2017	Rp173.253	32,78578
	2018	Rp59.904	31,72376		2018	Rp173.289	32,78598
GIAA	2016	Rp50.218	31,54739	BNLI	2016	Rp165.528	32,74016
	2017	Rp50.985	31,56255		2017	Rp148.328	32,63045
	2018	Rp61.363	31,74783		2018	Rp155.747	32,67926
ITMG	2016	Rp16.255	30,41941	NISP	2016	Rp138.196	32,5597
	2017	Rp18.407	30,54376		2017	Rp153.774	32,6665
	2018	Rp21.995	30,72184		2018	Rp173.583	32,78768
MBSS	2016	Rp3.500	28,88389	BRMS	2016	Rp14.452	30,30183
	2017	Rp3.253	28,81057		2017	Rp11.741	30,09411
	2018	Rp3.721	28,94498		2018	Rp10.523	29,98455
PTRO	2016	Rp5.286	29,29609	ABMM	2016	Rp14.419	30,29959
	2017	Rp5.918	29,40908		2017	Rp14.126	30,27905
	2018	Rp7.695	29,67153		2018	Rp15.454	30,36886
SIMP	2016	Rp32.538	31,11342	INDR	2016	Rp11.374	30,06239
	2017	Rp33.398	31,13951		2017	Rp10.840	30,01425
	2018	Rp35.473	31,19978		2018	Rp12.941	30,19141
UNTR	2016	Rp63.991	31,78977	GDYR	2016	Rp1.516	28,04718
	2017	Rp82.262	32,04093		2017	Rp1.677	28,14789

	2018	Rp107.579	32,30925		2018	Rp1.911	28,27865
SMCB	2016	Rp19.763	30,61484	KLBF	2016	Rp15.226	30,35403
	2017	Rp19.626	30,6079		2017	Rp16.616	30,4414
	2018	Rp18.947	30,57267		2018	Rp17.531	30,49498
JSMR	2016	Rp53.500	31,61071	LSIP	2016	Rp9.459	29,878
	2017	Rp79.193	32,00291		2017	Rp9.744	29,90771
	2018	Rp75.504	31,95521		2018	Rp10.428	29,97548
SMAR	2016	Rp26.141	30,89454	MEDC	2016	Rp48.331	31,5091
	2017	Rp27.124	30,93144		2017	Rp69.918	31,87835
	2018	Rp28.904	30,99502		2018	Rp77.293	31,97862
INDY	2016	Rp24.485	30,82908	PJAA	2016	Rp3.769	28,95771
	2017	Rp49.257	31,52806		2017	Rp3.748	28,95232
	2018	Rp54.921	31,63691		2018	Rp4.274	29,08362
ASII	2016	Rp261.855	33,19881	PTPP	2016	Rp31.233	31,07249
	2017	Rp295.646	33,32018		2017	Rp41.783	31,36351
	2018	Rp333.325	33,44014		2018	Rp48.613	31,51491
INCO	2016	Rp29.902	31,02894	TOTL	2016	Rp2.951	28,71302
	2017	Rp29.596	31,01867		2017	Rp3.243	28,80755
	2018	Rp32.028	31,09763		2018	Rp2.986	28,72484

Sumber: dokumentasi penulis, 2020

Lampiran 10

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Date: 11/22/20 Time: 13:31
Sample: 2016 2018

Mean	1.355129	0.277222	1.67E+13	1.851019	2.360463	31.15280
Median	1.357399	0.270000	8.40E+11	2.000000	1.495000	31.03027
Maximum	2.027312	0.850000	2.77E+14	18.60000	10.34000	34.79875
Minimum	0.402350	0.050000	-1.27E+13	-53.25000	0.170000	28.04718
Std. Dev.	0.402494	0.147095	4.69E+13	7.953792	2.370143	1.499350
Skewness	-0.197540	1.039771	3.315134	-3.622300	1.529926	0.352002
Kurtosis	1.967074	4.630345	14.58073	24.80302	4.783027	3.049231
Jarque-Bera	5.503612	31.42134	801.3320	2375.352	56.43844	2.241204
Probability	0.063813	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.326083
Sum	146.3540	29.94000	1.80E+15	199.9100	254.9300	3364.502
Sum Sq. Dev.	17.33414	2.315167	2.35E+29	6769.121	601.0809	240.5413
Observations	108	108	108	108	108	108

Sumber: output EViews 10, 2020

Lampiran 11

Hasil Uji Regresi *Common Effect*

Dependent Variable: TOBINS_Q
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/15/20 Time: 11:58
 Sample: 2016 2018
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 36
 Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.764072	0.990166	2.791523	0.0063
CSR	0.249740	0.223231	1.118754	0.2659
INTANGIBLE_ASSET	2.93E-15	8.66E-16	3.382800	0.0010
ROA	0.007771	0.003979	1.953123	0.0535
DER	0.115749	0.018104	6.393658	0.0000
SIZE	-0.058247	0.033495	-1.738979	0.0851
R-squared	0.410507	Mean dependent var	1.355129	
Adjusted R-squared	0.381610	S.D. dependent var	0.402494	
S.E. of regression	0.316512	Akaike info criterion	0.591043	
Sum squared resid	10.21836	Schwarz criterion	0.740050	
Log likelihood	-25.91632	Hannan-Quinn criter.	0.651460	
F-statistic	14.20599	Durbin-Watson stat	0.304103	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: output EViews 10, 2020

Lampiran 12

Hasil Uji Regresi *Fixed Effect*

Dependent Variable: TOBINS_Q

Method: Panel Least Squares

Date: 11/15/20 Time: 11:59

Sample: 2016 2018

Periods included: 3

Cross-sections included: 36

Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.473109	3.370306	2.217338	0.0300
CSR	0.113749	0.144917	0.784928	0.4353
INTANGIBLE_ASSET	2.27E-15	9.21E-16	2.460290	0.0165
ROA	0.002058	0.003317	0.620293	0.5372
DER	0.050227	0.049140	1.022122	0.3104
SIZE	-0.202538	0.109898	-1.842958	0.0698

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.941200	Mean dependent var	1.355129
Adjusted R-squared	0.906095	S.D. dependent var	0.402494
S.E. of regression	0.123340	Akaike info criterion	-1.065924
Sum squared resid	1.019254	Schwarz criterion	-0.047707
Log likelihood	98.55989	Hannan-Quinn criter.	-0.653074
F-statistic	26.81121	Durbin-Watson stat	2.726087
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: output EViews 10, 2020

Lampiran 13

Hasil Uji Regresi *Random Effect*

Dependent Variable: TOBINS_Q
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/15/20 Time: 12:12
 Sample: 2016 2018
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 36
 Total panel (balanced) observations: 108
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.770355	1.321076	2.097045	0.0385
CSR	0.121657	0.138358	0.879290	0.3813
INTANGIBLE_ASSET	2.63E-15	7.83E-16	3.356205	0.0011
ROA	0.003555	0.003046	1.167175	0.2459
DER	0.094313	0.025011	3.770800	0.0003
SIZE	-0.055274	0.043794	-1.262144	0.2098
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.308622	0.8623
Idiosyncratic random			0.123340	0.1377
Weighted Statistics				
R-squared	0.210740	Mean dependent var		0.304673
Adjusted R-squared	0.172051	S.D. dependent var		0.136553
S.E. of regression	0.124252	Sum squared resid		1.574742
F-statistic	5.446994	Durbin-Watson stat		1.828449
Prob(F-statistic)	0.000175			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.389174	Mean dependent var		1.355129
Sum squared resid	10.58815	Durbin-Watson stat		0.271939

Sumber: output EViews 10, 2020

Lampiran 14

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	17.277063	(35,67)	0.0000
Cross-section Chi-square	248.952424	35	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: TOBINS_Q
Method: Panel Least Squares
Date: 11/15/20 Time: 11:59
Sample: 2016 2018
Periods included: 3
Cross-sections included: 36
Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.764072	0.990166	2.791523	0.0063
CSR	0.249740	0.223231	1.118754	0.2659
INTANGIBLE_ASSET	2.93E-15	8.66E-16	3.382800	0.0010
ROA	0.007771	0.003979	1.953123	0.0535
DER	0.115749	0.018104	6.393658	0.0000
SIZE	-0.058247	0.033495	-1.738979	0.0851
R-squared	0.410507	Mean dependent var		1.355129
Adjusted R-squared	0.381610	S.D. dependent var		0.402494
S.E. of regression	0.316512	Akaike info criterion		0.591043
Sum squared resid	10.21836	Schwarz criterion		0.740050
Log likelihood	-25.91632	Hannan-Quinn criter.		0.651460
F-statistic	14.20599	Durbin-Watson stat		0.304103
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: output EViews 10, 2020

Lampiran 15

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.514610	5	0.2593

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
CSR	0.113749	0.121657	0.001858	0.8544
INTANGIBLE_ASSET	0.000000	0.000000	0.000000	0.4555
ROA	0.002058	0.003555	0.000002	0.2547
DER	0.050227	0.094313	0.001789	0.2973
SIZE	-0.202538	-0.055274	0.010160	0.1440

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: TOBINS_Q

Method: Panel Least Squares

Date: 11/15/20 Time: 12:07

Sample: 2016 2018

Periods included: 3

Cross-sections included: 36

Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.473109	3.370306	2.217338	0.0300
CSR	0.113749	0.144917	0.784928	0.4353
INTANGIBLE_ASSET	2.27E-15	9.21E-16	2.460290	0.0165
ROA	0.002058	0.003317	0.620293	0.5372
DER	0.050227	0.049140	1.022122	0.3104
SIZE	-0.202538	0.109898	-1.842958	0.0698

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.941200	Mean dependent var	1.355129
Adjusted R-squared	0.906095	S.D. dependent var	0.402494
S.E. of regression	0.123340	Akaike info criterion	-1.065924
Sum squared resid	1.019254	Schwarz criterion	-0.047707
Log likelihood	98.55989	Hannan-Quinn criter.	-0.653074
F-statistic	26.81121	Durbin-Watson stat	2.726087
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: output EViews 10, 2020

Lampiran 16

Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 11/15/20 Time: 12:11

Sample: 2016 2018

Total panel observations: 108

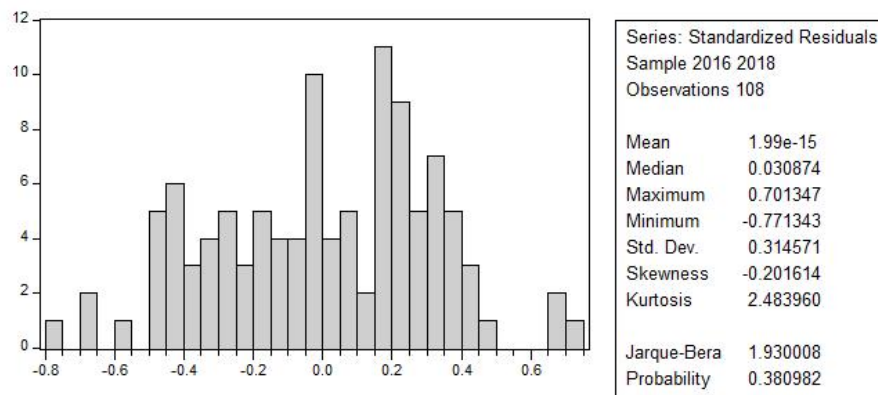
Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	74.07180 (0.0000)	0.895706 (0.3439)	74.96751 (0.0000)
Honda	8.606498 (0.0000)	-0.946417 (0.8280)	5.416495 (0.0000)
King-Wu	8.606498 (0.0000)	-0.946417 (0.8280)	1.080487 (0.1400)
SLM	9.295909 (0.0000)	-0.671366 (0.7490)	-- --
GHM	-- --	-- --	74.07180 (0.0000)

Sumber: output EViews 10, 2020

Lampiran 17

Hasil Uji Normalitas



Sumber: output EViews 10, 2020

Lampiran 18**Hasil Uji Multikolinearitas**

CSR	1.000000	-0.147855	-0.141582	-0.140399	0.025128
INTANGIBLE_	-0.147855	1.000000	0.201142	0.076207	0.531185
ROA	-0.141582	0.201142	1.000000	-0.068653	0.063298
DER	-0.140399	0.076207	-0.068653	1.000000	0.598855
SIZE	0.025128	0.531185	0.063298	0.598855	1.000000

Sumber: output EViews 10, 2020

Lampiran 19

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS

Method: Panel Least Squares

Date: 11/15/20 Time: 14:21

Sample: 2016 2018

Periods included: 3

Cross-sections included: 36

Total panel (balanced) observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.750071	0.526867	1.423645	0.1576
CSR	-0.207905	0.118781	-1.750321	0.0831
INTANGIBLE_ASSET	-5.48E-16	4.61E-16	-1.190091	0.2368
ROA	-0.003466	0.002117	-1.637264	0.1047
DER	-0.006960	0.009633	-0.722476	0.4717
SIZE	-0.012854	0.017823	-0.721235	0.4724
R-squared	0.119747	Mean dependent var		0.260012
Adjusted R-squared	0.076597	S.D. dependent var		0.175262
S.E. of regression	0.168416	Akaike info criterion		-0.670807
Sum squared resid	2.893123	Schwarz criterion		-0.521799
Log likelihood	42.22356	Hannan-Quinn criter.		-0.610390
F-statistic	2.775143	Durbin-Watson stat		0.935552
Prob(F-statistic)	0.021594			

Sumber: output EViews 10, 2020

Lampiran 20

Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: TOBINS_Q
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/15/20 Time: 12:12
 Sample: 2016 2018
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 36
 Total panel (balanced) observations: 108
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.770355	1.321076	2.097045	0.0385
CSR	0.121657	0.138358	0.879290	0.3813
INTANGIBLE_ASSET	2.63E-15	7.83E-16	3.356205	0.0011
ROA	0.003555	0.003046	1.167175	0.2459
DER	0.094313	0.025011	3.770800	0.0003
SIZE	-0.055274	0.043794	-1.262144	0.2098
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.308622	0.8623
Idiosyncratic random			0.123340	0.1377
Weighted Statistics				
R-squared	0.210740	Mean dependent var		0.304673
Adjusted R-squared	0.172051	S.D. dependent var		0.136553
S.E. of regression	0.124252	Sum squared resid		1.574742
F-statistic	5.446994	Durbin-Watson stat		1.828449
Prob(F-statistic)	0.000175			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.389174	Mean dependent var		1.355129
Sum squared resid	10.58815	Durbin-Watson stat		0.271939

Sumber: output EViews 10, 2020

Lampiran 21

Hasil uji F, R^2 , dan t

Dependent Variable: TOBINS_Q				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 11/15/20 Time: 12:12				
Sample: 2016 2018				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 36				
Total panel (balanced) observations: 108				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.770355	1.321076	2.097045	0.0385
CSR	0.121657	0.138358	0.879290	0.3813
INTANGIBLE_ASSET	2.63E-15	7.83E-16	3.356205	0.0011
ROA	0.003555	0.003046	1.167175	0.2459
DER	0.094313	0.025011	3.770800	0.0003
SIZE	-0.055274	0.043794	-1.262144	0.2098
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			0.308622	0.8623
Idiosyncratic random			0.123340	0.1377
Weighted Statistics				
R-squared	0.210740	Mean dependent var		0.304673
Adjusted R-squared	0.172051	S.D. dependent var		0.136553
S.E. of regression	0.124252	Sum squared resid		1.574742
F-statistic	5.446994	Durbin-Watson stat		1.828449
Prob(F-statistic)	0.000175			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.389174	Mean dependent var		1.355129
Sum squared resid	10.58815	Durbin-Watson stat		0.271939

Sumber: output EViews 10, 2020

Lampiran 22

Tabel Durbin Watson $\alpha = 5\%$ Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.6102	1.4002								
7	0.6996	1.3564	0.4672	1.8964						
8	0.7629	1.3324	0.5591	1.7771	0.3674	2.2866				
9	0.8243	1.3199	0.6291	1.6993	0.4548	2.1282	0.2957	2.5881		
10	0.8791	1.3197	0.6972	1.6413	0.5253	2.0163	0.3760	2.4137	0.2427	2.8217
11	0.9273	1.3241	0.7580	1.6044	0.5948	1.9280	0.4441	2.2833	0.3155	2.6446
12	0.9708	1.3314	0.8122	1.5794	0.6577	1.8640	0.5120	2.1766	0.3796	2.5061
13	1.0097	1.3404	0.8612	1.5621	0.7147	1.8159	0.5745	2.0943	0.4445	2.3897
14	1.0450	1.3503	0.9054	1.5507	0.7667	1.7788	0.6321	2.0296	0.5052	2.2959
15	1.0770	1.3605	0.9455	1.5432	0.8140	1.7501	0.6852	1.9774	0.5620	2.2198
16	1.1062	1.3709	0.9820	1.5386	0.8572	1.7277	0.7340	1.9351	0.6150	2.1567
17	1.1330	1.3812	1.0154	1.5361	0.8968	1.7101	0.7790	1.9005	0.6641	2.1041
18	1.1576	1.3913	1.0461	1.5353	0.9331	1.6961	0.8204	1.8719	0.7098	2.0600
19	1.1804	1.4012	1.0743	1.5355	0.9666	1.6851	0.8588	1.8482	0.7523	2.0226
20	1.2015	1.4107	1.1004	1.5367	0.9976	1.6763	0.8943	1.8283	0.7918	1.9908
21	1.2212	1.4200	1.1246	1.5385	1.0262	1.6694	0.9272	1.8116	0.8286	1.9635
22	1.2395	1.4289	1.1471	1.5408	1.0529	1.6640	0.9578	1.7974	0.8629	1.9400
23	1.2567	1.4375	1.1682	1.5435	1.0778	1.6597	0.9864	1.7855	0.8949	1.9196
24	1.2728	1.4458	1.1878	1.5464	1.1010	1.6565	1.0131	1.7753	0.9249	1.9018
25	1.2879	1.4537	1.2063	1.5495	1.1228	1.6540	1.0381	1.7666	0.9530	1.8863
26	1.3022	1.4614	1.2236	1.5528	1.1432	1.6523	1.0616	1.7591	0.9794	1.8727
27	1.3157	1.4688	1.2399	1.5562	1.1624	1.6510	1.0836	1.7527	1.0042	1.8608
28	1.3284	1.4759	1.2553	1.5596	1.1805	1.6503	1.1044	1.7473	1.0276	1.8502
29	1.3405	1.4828	1.2699	1.5631	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8409
30	1.3520	1.4894	1.2837	1.5666	1.2138	1.6498	1.1426	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.3630	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.3734	1.5019	1.3093	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3212	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7248	1.1755	1.7987
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859
41	1.4493	1.5490	1.3992	1.6031	1.3480	1.6603	1.2958	1.7205	1.2428	1.7835
42	1.4562	1.5534	1.4073	1.6061	1.3573	1.6617	1.3064	1.7202	1.2546	1.7814
43	1.4628	1.5577	1.4151	1.6091	1.3663	1.6632	1.3166	1.7200	1.2660	1.7794
44	1.4692	1.5619	1.4226	1.6120	1.3749	1.6647	1.3263	1.7200	1.2769	1.7777
45	1.4754	1.5660	1.4298	1.6148	1.3832	1.6662	1.3357	1.7200	1.2874	1.7762
46	1.4814	1.5700	1.4368	1.6176	1.3912	1.6677	1.3448	1.7201	1.2976	1.7748

Sumber: <http://junaidichaniago.wordpress.com>, dari <http://www.stanford.edu>, 2020

Lampiran 23

91 Item GRI G4

→ SECTION 4

20

G4 SPECIFIC STANDARD DISCLOSURES OVERVIEW

DISCLOSURES ON MANAGEMENT APPROACH					Indicators by Aspects				
G+DMA					CATEGORY: ENVIRONMENTAL OECD/UNGC				
					Products and Services				
					G+EN27	G+EN28			
					Compliance				
					G+EN29				
					Transport				
					G+EN30				
					Overall				
					G+EN31				
					Supplier Environmental Assessment				
					G+EN32	G+EN33			
					Environmental Grievance Mechanisms				
					G+EN34				
CATEGORY: ECONOMIC OECD					CATEGORY: SOCIAL OECD/UNGC				
Economic Performance					LABOR PRACTICES AND DECENT WORK				
G+EC1	G+EC2	G+EC3	G+EC4		Employment				
Market Presence					G+LA1	G+LA2	G+LA3		
G+EC5	G+EC6				Labor/Management Relations UNGC				
Indirect Economic Impacts					G+LA4				
G+EC7	G+EC8				Occupational Health and Safety OECD				
Procurement Practices					G+LA5	G+LA6	G+LA7	G+LA8	
G+EC9					Training and Education OECD				
CATEGORY: ENVIRONMENTAL OECD/UNGC					G+LA9	G+LA10	G+LA11		
Materials					Diversity and Equal Opportunity				
G+EN1	G+EN2				G+LA12				
Energy					Equal Remuneration for Women and Men				
G+EN3	G+EN4	G+EN5	G+EN6	G+EN7	G+LA13				
Water									
G+EN8	G+EN9	G+EN10							
Biodiversity									
G+EN11	G+EN12	G+EN13	G+EN14						
Emissions									
G+EN15	G+EN16	G+EN17	G+EN18	G+EN19					
G+EN20	G+EN21								
Effluents and Waste									
G+EN22	G+EN23	G+EN24	G+EN25	G+EN26					

LEGEND



Specific Standard Disclosures

OECD Linkage to OECD Guidelines for Multinational Enterprises

UNGC Linkage to UN Global Compact 'Ten Principles'

G4 SPECIFIC STANDARD DISCLOSURES OVERVIEW (continued)

Indicators by Aspects					Indicators by Aspects				
LABOR PRACTICES AND DECENT WORK					SOCIETY				
Supplier Assessment for Labor Practices					Local Communities				
G+LA14	G+LA15				G+501	G+502			
Labor Practices Grievance Mechanisms					Anti-corruption				
G+LA16					G+503	G+504	G+505		
HUMAN RIGHTS					Public Policy				
Investment					G+506				
G+HR1	G+HR2				Anti-competitive Behavior				
Non-discrimination					G+507				
G+HR3					Compliance				
Freedom of Association and Collective Bargaining					G+508				
G+HR4					Supplier Assessment for Impacts on Society				
Child Labor					G+509	G+5010			
G+HR5					Grievance Mechanisms for Impacts on Society				
Forced or Compulsory Labor					G+5011				
G+HR6					PRODUCT RESPONSIBILITY				
Security Practices					Customer Health and Safety				
G+HR7					G+PR1	G+PR2			
Indigenous Rights					Product and Service Labeling				
G+HR8					G+PR3	G+PR4	G+PR5		
Assessment					Marketing Communications				
G+HR9					G+PR6	G+PR7			
Supplier Human Rights Assessment					Customer Privacy				
G+HR10	G+HR11				G+PR8				
Human Rights Grievance Mechanisms					Compliance				
G+HR12					G+PR9				

LEGEND



Specific Standard Disclosures

OECD Linkage to OECD Guidelines for Multinational Enterprises

UNGC Linkage to UN Global Compact Ten Principles

Sumber: GRI G4 Part 2 Implementation Manual, 2020

Lampiran 24**Curriculum Vitae**

Nama Lengkap : Fitria Mayang Purwanti
 Tempat Tanggal Lahir : Jambi, 29 Desember 1997
 Jenis Kelamin : Perempuan
 Agama : Islam
 Kewarganegaraan : Indonesia
 Alamat Rumah : Jontro RT 02 RW 02 Wedarijaksa, Pati, Jawa, tengah
 No.Telepon/HP : +6282315072021
 E-mail : fitriamp364@gmail.com
 Pendidikan : 1. SD N 90 Talang Bakung, Jambi Selatan
 2. Mts.N Talang Bakung, Jambi Selatan
 3. MAN 1 Pati, Pati
 4. IAIN Surakarta tahun 2016